

Vinkulierte Namenaktien

Insbesondere ihr Erwerb ohne Rechtsgeschäft

DISSERTATION

der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich
zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von
PETER LUTZ
von Birmensdorf ZH

1900

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. Peter Forstmoser

Schulthess Polygraphischer Verlag AG, Zürich



Vinkulierte Namenaktien

Insbesondere ihr Erwerb ohne Rechtsgeschäft

DISSERTATION

der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich
zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von
PETER LUTZ
von Birmensdorf ZH

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. Peter Forstmoser

Schulthess Polygraphischer Verlag AG, Zürich

Die Rechts- und staatswissenschaftliche Fakultät gestattet hierdurch die Drucklegung vorliegender Dissertation, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Anschauungen Stellung zu nehmen.

Zürich, den 25. Mai 1988

Der Dekan:
Prof. Dr. Hansjörg Siegenthaler

Die gleiche Arbeit ist im Schulthess Polygraphischer Verlag AG, Zürich, erschienen als Band 110 der Reihe Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, herausgegeben von Prof. Dr. Peter Forstmoser.

INHALT

1. Einleitung	1
2. Zielsetzung	2
3. Methodik	3
4. Ergebnisse	4

1. Einleitung

1.1. Zielsetzung	1
1.2. Methodik	2
1.3. Ergebnisse	3
1.4. Diskussion	4
1.5. Zusammenfassung	5

Für Irène

2. Zielsetzung	1
2.1. Zielsetzung	1
2.2. Methodik	2
2.3. Ergebnisse	3
2.4. Diskussion	4
2.5. Zusammenfassung	5

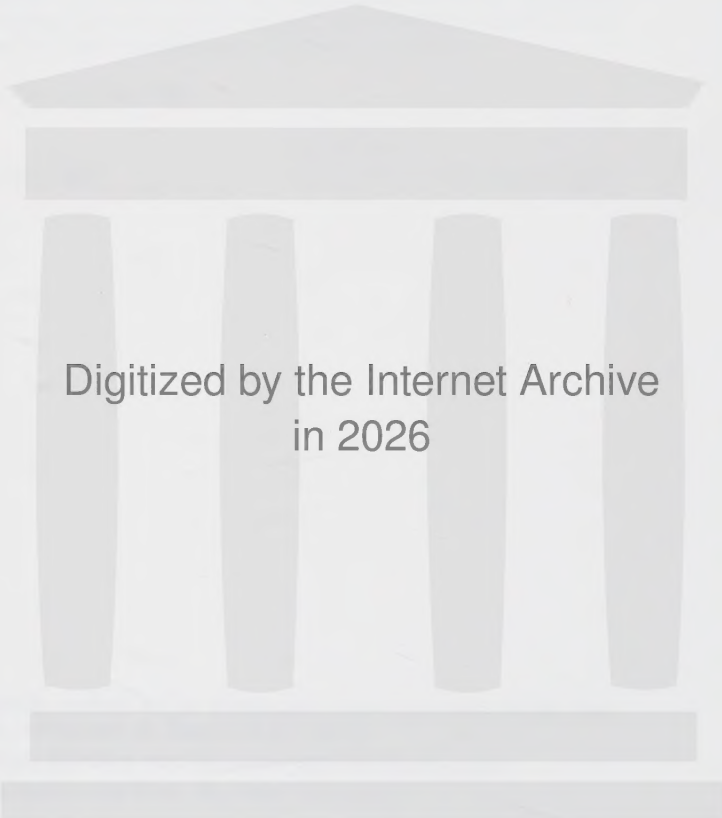
3. Zielsetzung	1
3.1. Zielsetzung	1
3.2. Methodik	2
3.3. Ergebnisse	3
3.4. Diskussion	4
3.5. Zusammenfassung	5

4. Zielsetzung	1
4.1. Zielsetzung	1
4.2. Methodik	2
4.3. Ergebnisse	3
4.4. Diskussion	4
4.5. Zusammenfassung	5

5. Zielsetzung	1
5.1. Zielsetzung	1
5.2. Methodik	2
5.3. Ergebnisse	3
5.4. Diskussion	4
5.5. Zusammenfassung	5

6. Zielsetzung	1
6.1. Zielsetzung	1
6.2. Methodik	2
6.3. Ergebnisse	3
6.4. Diskussion	4
6.5. Zusammenfassung	5

7. Zielsetzung	1
7.1. Zielsetzung	1
7.2. Methodik	2
7.3. Ergebnisse	3
7.4. Diskussion	4
7.5. Zusammenfassung	5



Digitized by the Internet Archive
in 2026

INHALTSUEBERSICHT

Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Literaturverzeichnis	XXV
Einleitung	XLI

I. Kapitel Grundlagen	1
§ 1 Die vinkulierte Namenaktie	3
I. Begriff der Vinkulierung	3
II. Rechtsnatur der vinkulierten Namenaktie	10
III. Zweck der Vinkulierung	11
IV. Ausgestaltung der Vinkulierung	12
V. Einführung und Aufhebung der Vinkulierung	18
VI. Vinkulierte Namenaktien und Aktienbuch	24
§ 2 Geltungsbereich der Vinkulierung	29
I. "Uebertragung" und "Eintragung"	29
II. Rechtsgeschäftlicher und nicht-rechtsgeschäftlicher Uebergang	30
III. Betroffene Aktienübergänge	32
IV. Art der betroffenen Aktien	35
V. Erfasste Rechte gemäss Lehre und Rechtsprechung	38
VI. Erfasste und nichterfasste Rechte im Einzelnen	49
VII. Zusammenfassung	70
§ 3 Wirkungen der Vinkulierung	71
I. Grundsatz und Ueberblick	71
II. Entscheid der Gesellschaft	71
III. Rechtsfolgen der Zulassung beziehungsweise Ablehnung	81
IV. Anspruch auf Zulassung	83
V. Schutzmöglichkeiten des rechtmässig abgelehnten Erwerbers	86
§ 4 Zusammenfassung und Ausgangslage	99
II. Kapitel Uebertragung durch Rechtsgeschäft	101
§ 5 Allgemeines	103
§ 6 Die einzelnen Uebertragungsarten	105

I.	Uebertragung zu Eigentum	105
II.	Legitimationsübertragung	106
III.	Beschränkte dingliche Rechte	107
III. Kapitel	Uebergang ohne Rechtsgeschäft	111
§ 7	Ueberblick	113
I.	Einleitung	113
II.	Inhalt von OR 686 IV	113
III.	Zweck von OR 686 IV	114
IV.	Methode von OR 686 IV	114
V.	Problemstellung und Ueberblick	115
§ 8	Anwendungsbereich von OR 686 IV	117
I.	Erfasste Aktienarten	117
II.	Erfasste Rechtsübergänge	117
III.	Zusammenfassung	121
IV.	Revision	122
§ 9	Die in OR 686 IV aufgezählten Erwerbsarten	123
I.	Erwerb infolge Erbanges	123
II.	Erwerb infolge ehelichen Güterrechts	127
III.	Erwerb infolge Zwangsvollstreckung	132
§ 10	Erweiterter Anwendungsbereich von OR 686 IV	141
I.	Einleitung	141
II.	Abschliessende oder beispielhafte Aufzählung?	142
III.	Kriterienkatalog	148
IV.	Anwendungsvoraussetzung von OR 686 IV	166
§ 11	Anwendungsfälle	169
I.	Fusion	169
II.	Umwandlung einer Gesellschaft in eine andere Rechtsform	180
III.	Uebernahme einer AG durch eine Körperschaft des öffentlichen Rechts	182
IV.	Einziehung von Vermögenswerten gemäss StGB 58	183
V.	Aufhebung von juristischen Personen gemäss ZGB 57	184
VI.	Zusammenfassung und Schlussbemerkung	184
§ 12	Rechtsfolgen der Anwendung von OR 686 IV	187
I.	Ueberblick	187
II.	Wegfall der gesetzlichen Vinkulierung von OR 686 III	187
III.	Einschränkung der statutarischen Vinkulierung	188
IV.	Zusammenfassung	221

§ 13	Der Uebernahmemechanismus	223
	I. Einleitung	223
	II. Der Mechanismus gemäss Bundesgericht	224
	III. Lehrmeinungen	229
	IV. Eigene Ansicht	236
	V. Schutz des Erwerbers während des Ablöse- prozesses	256
IV. Kapitel	Preisbestimmung	263
§ 14	Börsenkurs	265
	I. Börsenkurs	265
	II. Börsenkurs und wirklicher Wert	266
	III. Zeitpunkt	268
	IV. Zusammenfassung	270
§ 15	Der wirkliche Wert	271
	I. Problemstellung	271
	II. Begriff des "Wirklichen Wertes"	271
	III. Berechnung des "Wirklichen Wertes"	278
	IV. Zusammenfassung	292
§ 16	Ausgewählte Probleme	293
	I. Statutarische Bewertungsvorschriften	293
	II. Der "Wirkliche Wert" bei der Nutzniessung	297
V. Kapitel	Revisionsvorschlag	299
§ 17	Einleitung und Grundlagen	301
	I. Grundsatz der freien Uebertragbarkeit: E 684	302
	II. Begriff der Vinkulierung	302
	III. Das Aktienbuch: E 686	305
§ 18	Wirkungen der Vinkulierung	307
*	I. Rechtsgeschäftlicher Erwerb	307
	II. Nicht-rechtsgeschäftlicher Erwerb	311
	III. Gemeinsame Bestimmungen	313
§ 19	Stand der Revisionsarbeiten / Würdigung	317
	I. Stand der Revisionsarbeiten	317
	II. Würdigung	320
Anhang		323

INHALTSVERZEICHNIS

Inhaltsübersicht	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Literaturverzeichnis	XXV
Einleitung	XLI

I. Kap. Grundlagen	1
§ 1 Die vinkulierte Namenaktie	3
I. Begriff der Vinkulierung	3
1. Allgemeines	3
2. Gesetzliche, statutarische und obligatorische Uebertragungsbeschränkungen	4
2.1. Gesetzliche Vinkulierung	4
2.2. Statutarische Vinkulierung	4
2.3. Andere Uebertragungsbeschränkungen	5
2.3.1. Allgemeines	5
2.3.2. Rein obligatorische Beschränkungen	5
2.3.3. Statutarische Beschränkungen	6
3. Formelle und materielle Uebertragungsbeschränkungen	9
4. Definition der Vinkulierung	9
II. Rechtsnatur der vinkulierten Namenaktie	10
III. Zweck der Vinkulierung	11
1. Allgemeines	11
2. Einzelne Vinkulierungsgründe	11
IV. Ausgestaltung der Vinkulierung	12
1. Allgemeines	12
2. Stärkegrad	13
2.1. Uebertragungsverbot	13
2.2. Uebertragungserschwerungen	14
2.2.1. Ablehnung ohne Grundangabe	14
2.2.2. Ablehnung aus bestimmten Gründen	15
2.2.3. Ablehnungspflicht oder -befugnis	16
2.2.4. Weitere Möglichkeiten	16
3. Geltungsbereich	17
4. Zusammenfassung	18

V.	Einführung und Aufhebung der Vinkulierung	18
1.	Einführung und Verschärfung	18
1.1.	Ursprüngliche Vinkulierung	18
1.2.	Nachträgliche Vinkulierung	19
1.2.1.	Im allgemeinen	19
1.2.2.	Vinkulierung und Kapitalerhöhung	21
2.	Aufhebung und Lockerung	23
VI.	Vinkulierte Namenaktie und Aktienbuch	23
1.	Das Aktienbuch	23
1.1.	Begriff	23
1.2.	Funktionen	24
1.2.1.	Legitimation gegenüber der Gesellschaft	24
1.2.2.	Weitere Funktionen	24
1.3.	Führungspflicht	25
1.4.	Eintragungsverfahren	25
2.	Bedeutung der Eintragung	26
2.1.	Bedeutung für den Uebergang der Mitgliedschaft	26
2.2.	Bedeutung für die Legitimation des Aktionärs	26
3.	Ergebnis	27
§ 2	Geltungsbereich der Vinkulierung	29
I.	"Uebertragung" und "Eintragung"	29
II.	Rechtsgeschäftlicher und nicht-rechtsgeschäftlicher Uebergang	30
III.	Betroffene Aktienübergänge	32
1.	Allgemeines	32
2.	Die einzelnen Uebertragungsarten	32
2.1.	Legitimationsübertragung	32
2.2.	Nutzniessung	33
2.3.	Verpfändung	33
3.	Zusammenfassung	34
4.	Revision	35
IV.	Art der betroffenen Aktien	35
1.	Grundsatz	35
2.	Interimsscheine	35
3.	Unverbriefte Aktienrechte	36
V.	Erfasste Rechte gemäss Lehre und Rechtsprechung	38
1.	Vorbemerkung	38
2.	Ueberblick über die Lehrmeinungen	40

2.1.	Einheitstheorie	40
2.1.1.	Inhalt	40
2.1.2.	Begründung	40
2.1.3.	Gegenstand der Vinkulierung	41
2.1.4.	Rechtslage bei Ablehnung	41
2.2.	Spaltungstheorie	42
2.2.1.	Inhalt	42
2.2.2.	Begründung	42
2.2.3.	Gegenstand der Vinkulierung	43
2.2.4.	Rechtslage bei Ablehnung	43
2.3.	Weitere Theorien	44
2.3.1.	Suspensionstheorie von Bürgi	44
2.3.2.	Dereliktionstheorie von Jäggi	45
2.3.3.	Translationstheorie von Benz	46
2.4.	Theorie des Bundesgerichts	47
2.4.1.	Entwicklung und Begründung der bundesgerichtlichen Spaltungs- theorie	47
2.4.2.	Gegenstand der Vinkulierung	48
2.4.3.	Rechtslage bei Ablehnung	49
VI.	Erfasste und nicht erfasste Rechte im Einzelnen	49
1.	Grundlage für die weiteren Ausführungen	50
2.	Erfasste Rechte	50
3.	Uebertragbare Rechte	50
3.1.	Dingliche Rechte am Aktientitel	51
3.2.	Gläubigerrechte	51
3.2.1.	Recht auf Bezug der beschlossenen Dividende	51
3.2.2.	Recht auf Bezug der beschlossenen Bauzinsen	53
3.2.3.	Recht auf Bezug des beschlossenen Liquidationsanteils	54
3.2.4.	Bezugsrecht	55
3.2.4.1.	Grundsätzliches	55
3.2.4.2.	Bezugsanspruch und Vinkulierung	56
3.2.5.	Recht auf Gratisaktien	61
3.3.	Anwartschaft auf die Mitgliedschaft	61
4.	Zusammenfassung	63
5.	Besonderheiten beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb	63
5.1.	Vorbemerkung	63
5.2.	Gegenstand der Vinkulierung	64
5.2.1.	Nicht erfasste Rechte	64
5.2.2.	Erfasste Rechte	64



5.2.2.1.	Theorien des resolutiv bedingten Erwerbes	64
5.2.2.2.	Theorie des suspensiv bedingten Erwerbes	65
5.2.2.3.	Gegenüberstellung	66
5.2.3.	Anwartschaft auf die Mitgliedschaft	68
6.	Revision	69
VII.	Zusammenfassung	69
§ 3	Wirkungen der Vinkulierung	71
I.	Grundsatz und Ueberblick	71
1.	Grundsatz	71
2.	Ueberblick	71
II.	Entscheid der Gesellschaft	71
1.	Gesuch um Zustimmung	71
2.	Prüfung des Gesuchs	72
2.1.	Zuständigkeit	72
2.1.1.	Gesetzliche Regelung	72
2.1.2.	Statutarischen Regelung	73
2.1.3.	Delegation	73
2.1.4.	Instanzenzug	74
2.2.	Formelle Prüfung	74
2.3.	Materielle Prüfung	76
2.3.1.	Bei bestimmten Zulassungs- oder Ablehnungsgründen	76
2.3.1.1.	Ermächtigung	76
2.3.1.2.	Verpflichtung	77
2.3.2.	Keine bestimmten Zulassungs- oder Ablehnungsgründe	77
3.	Entscheid	78
3.1.	Inhalt	78
3.2.	Form	78
3.3.	Rechtsnatur	79
3.4.	Mangelhafter Entscheid	79
3.5.	Widerruf der Erklärung	80
III.	Rechtsfolgen der Zulassung beziehungsweise Ablehnung	81
1.	Zulassung	81
2.	Ablehnung	81
2.1.	Ablehnung und Uebergang	81
2.2.	Ablehnung und Grundgeschäft	82

IV.	Anspruch auf Zulassung	83
1.	Voraussetzungen	83
2.	Durchsetzung des Anspruchs	83
2.1.	Grundsatz	83
2.2.	Aktivlegitimation	84
3.	Wirkungen	86
V.	Schutzmöglichkeiten des rechtmässig abgelehnten Erwerbers	86
1.	Vorbemerkung	86
2.	Einzelne Rechtsbehelfe	87
2.1.	Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen	87
2.2.	Klage auf Feststellung der Nichtigkeit von Verwaltungsratsbeschlüssen	88
2.3.	Verantwortlichkeitsklage	89
3.	Schutz durch den Buchaktionär	89
3.1.	Stellung des Buchaktionärs	89
3.2.	Verhältnis Buchaktionär - Erwerber	90
3.2.1.	Grundverhältnis	90
3.2.2.	Unterlassungspflichten	91
3.2.3.	Mitwirkungspflichten	94
3.3.	Resultat	95
4.	Zusammenfassung	95
5.	Besonderheiten beim Erwerb nach OR 686 IV	96
5.1.	Grundsatz	96
5.2.	Einschränkungen	96
5.3.	Resultat	97
§ 4	Zusammenfassung und Ausgangslage	99
II. Kap.	Uebertragung durch Rechtsgeschäft	101
§ 5	Allgemeines	103
§ 6	Die einzelnen Uebertragungsarten	105
I.	Uebertragung zu Eigentum	105
1.	Voraussetzungen	105
2.	Wirkungen	106
II.	Legitimationsübertragung	106
1.	Form	106
2.	Wirkungen	106

III.	Beschränkte dingliche Rechte	107
1.	Nutzniessung	107
1.1.	Bestellung der Nutzniessung	107
1.2.	Wirkungen	107
2.	Verpfändung	108
2.1.	Pfandbestellung	108
2.2.	Wirkungen	108
III. Kap. Uebergang ohne Rechtsgeschäft		111
§ 7	Ueberblick	113
I.	Einleitung	113
II.	Inhalt von OR 686 IV	113
III.	Zweck von OR 686 IV	114
IV.	Methode von OR 686 IV	114
V.	Problemstellung und Ueberblick	115
§ 8	Anwendungsbereich von OR 686 IV	117
I.	Erfasste Aktienarten	117
II.	Erfasste Rechtsübergänge	117
1.	Problemstellung	117
2.	Nutzniessung	118
3.	Gesetzlicher Erwerb eines Pfandrechtes	121
III.	Zusammenfassung	121
IV.	Revision	122
§ 9	Die in OR 686 IV aufgezählten Erwerbsarten	123
I.	Erwerb infolge Erbanges	123
1.	Allgemeines	123
2.	Die einzelnen Erwerbsarten	123
2.1.	Erwerb durch die Erbengemeinschaft	124
2.2.	Erbteilung	124
2.3.	Erbvertrag	124
2.4.	Vermächtnis	125
2.5.	Erbrechtliche Nutzniessung	126

II.	Erwerb infolge ehelichen Güterrechts	127
1.	Vorbemerkung	127
2.	Allgemeines	127
3.	Die einzelnen Erwerbsarten	128
3.1.	Erwerb bei Eingehung der Ehe	128
3.2.	Erwerb während der Ehe	129
3.3.	Erwerb bei Auflösung der Ehe	130
4.	Revidiertes Eherecht	130
III.	Erwerb infolge Zwangsvollstreckung	132
1.	Allgemeines	132
2.	Die einzelnen Erwerbsarten	133
2.1.	Bei der Betreibung auf Pfändung:	
	SchKG 88 - 150	133
2.1.1.	Erfasste Erwerbsarten	133
2.1.2.	Nicht erfasste Erwerbsarten	134
2.2.	Bei der Betreibung auf Pfandverwertung:	
	SchKG 151 - 158	135
2.3.	In der Betreibung auf Konkurs:	
	SchKG 159 - 270	135
2.4.	Nachlassverträge	136
2.4.1.	Privater Nachlassvertrag	136
2.4.2.	Ordentlicher Nachlassvertrag:	
	SchKG 293 ff.	137
§ 10	Erweiterter Anwendungsbereich von OR 686 IV	141
I.	Einleitung	141
II.	Abschliessende oder beispielhafte Aufzählung?	142
1.	Grammatisches Element	142
2.	Systematisches Element	142
3.	Teleologisches Element	144
3.1.	Interessen: Gesellschaft/Erwerber	144
3.2.	Brachliegende Mitgliedschaftsstellen	145
3.3.	Folgerungen	145
4.	Historisches Element	147
5.	Schlussfolgerung	148
III.	Kriterienkatalog	148
1.	Vorbemerkung	148
2.	Einzelne Kriterien	148
2.1.	Ipso-iure-Erwerb	148
2.1.1.	Kein obligatorisches Verpflichtungsgeschäft als causa	149
2.1.1.1.	Erbgang	149
2.1.1.2.	Eheliches Güterrecht	151

	2.1.1.3.	Zwangsvollstreckung	152
	2.1.1.4.	Resultat	153
	2.1.2.	Kein Verfügungsgeschäft	153
	2.1.2.1.	Erbgang	154
	2.1.2.2.	Eheliches Güterrecht	155
	2.1.2.3.	Zwangsvollstreckung	155
	2.1.2.4.	Resultat	156
	2.1.3.	Zusammenfassung	157
	2.2.	Unfreiwilliger Verlust der Aktie	157
	2.3.	Universalsukzession	159
	2.4.	Interessenlage	160
	2.4.1.	Allgemeines	160
	2.4.2.	Interessenlage beim rechtsge- schäftlichen Erwerb	160
	2.4.3.	Interessenlage beim Erwerb gemäss OR 686 IV	161
	2.4.3.1.	Fernhalteinteressen der Gesellschaft	161
	2.4.3.2.	Werterhaltungsinter- essen der Erwerber	161
	2.4.3.3.	Schutzmöglichkeiten	162
	a)	Schutzmöglichkeiten der Gesellschaft	162
	b)	Schutzmöglichkeiten des Erwerbers	162
	2.4.4.	Resultat	164
	2.5.	Ergebnisse	164
	3.	Anwendungsregel	165
	IV.	Anwendungsvoraussetzungen von OR 686 IV	166
§ 11		Anwendungsfälle	169
I.		Fusion	169
	1.	Allgemeines	169
	2.	Normalfall	170
	3.	Zwangsfusion	172
	4.	Erwerb vinkulierter Ersatzaktien bei der Fusion durch Annexion	173
	4.1.	Problemstellung	173
	4.2.	Zulässigkeit der Vinkulierung von Ersatz- aktien	174
	4.2.1.	Unter dem Gesichtspunkt des Entzuges der Mitgliedschaft	174
	4.2.2.	Unter dem Gesichtspunkt der Kon- tinuität der Mitgliedschaft	175
	4.2.3.	Unter dem Gesichtspunkt der Gleichbehandlung	177

4.2.4.	Unter dem Gesichtspunkt des Rechtsmissbrauchsverbotes	177
4.2.5.	Resultat	178
4.3.	Anwendbarkeit von OR 686 IV	179
II.	Umwandlung einer Gesellschaft in eine andere Rechtsform	180
III.	Uebernahme einer AG durch eine Körperschaft des öffentlichen Rechts nach OR 751	182
IV.	Einziehung von Vermögenswerten nach StGB 58	183
V.	Aufhebung von juristischen Personen gemäss ZGB 57	184
VI.	Zusammenfassung und Schlussbemerkung	184
§ 12	Rechtsfolgen der Anwendung von OR 686 IV	187
I.	Ueberblick	187
II.	Wegfall der gesetzlichen Vinkulierung von OR 686 III	187
III.	Einschränkung der statutarischen Vinkulierung	188
1.	Allgemeines	188
2.	Lehrmeinungen	189
2.1.	Erwerbsberechtigung	189
2.2.	Keine Erwerbsberechtigung	191
2.3.	Bedingtes Ablehnungsrecht	192
2.4.	Ergebnis	193
3.	Ansicht des Bundesgerichtes	193
3.1.	BGE 75 II 348	193
3.2.	BGE 109 II 130	193
3.3.	BGE 110 II 293	194
4.	Auslegung von OR 686 IV	195
4.1.	Auslegungsziele	195
4.2.	Grammatisches Element	195
4.3.	Systematisches Element	196
4.3.1.	Verbot des Erwerbes eigener Aktien: OR 659	196
4.3.2.	Verbot der Kapitalrückzahlung: OR 680 II	198
4.3.3.	Verbot des Entzugs der Mitgliedschaft	199
4.3.4.	Zwischenresultate	199
4.4.	Teleologisches Element	200
4.4.1.	Uebernahmerecht oder bedingtes Ablehnungsrecht	200

4.4.2.	Inhalt der Bedingung	202
4.4.3.	Urheber des Uebernahmeangebotes	203
4.4.4.	Zwischenresultate	206
4.5.	Realistisches Element	207
4.6.	Historisches Element	207
4.7.	Weitere Gesichtspunkte	208
4.8.	Zusammenfassung der Auslegungsergebnisse	210
4.9.	Folgerungen	211
5.	Qualifikation der Uebernahmehofferte	211
5.1.	Rechtliche Qualifikation	212
5.2.	Anforderungen an die Uebernahmehofferte	212
5.2.1.	Uebernahmegegenstand	212
5.2.2.	Uebernahmepreis	215
5.2.2.1.	Börsenkurs	215
5.2.2.2.	Kein Börsenkurs	215
5.2.3.	Offerenten	217
5.2.4.	Frist	217
5.2.4.1.	Grundsatz	217
5.2.4.2.	Dauer und Beginn der Frist	218
5.3.	Zusammenfassung	221
IV.	Zusammenfassung	221
§ 13	Ablösemekanismus	223
I.	Einleitung	223
II.	Mekanismus gemäss Bundesgericht	224
1.	BGE 75 II 348	224
2.	BGE 109 II 130	225
3.	BGE 110 II 293	225
4.	Kritik an den Vorschlägen des Bundesgerichts	226
4.1.	Fehlende Konsequenz	226
4.2.	Unzweckmässigkeit	227
4.3.	Rechtsunsicherheit	227
4.4.	Insbesondere BGE 109 II 130	228
4.5.	Zusammenfassung	228
III.	Lehrmeinungen	229
1.	Jäggi	229
2.	Bürgi	230
3.	Monteil	231
4.	Solcà	232
5.	Lenhard	233
6.	Benz	233
7.	Stechel	235
8.	Bemerkungen zu den Lehrmeinungen	236

IV. Eigene Ansicht	236
1. Leitsätze	236
2. Ueberblick	238
3. Mechanismus	240
3.1. Erster Entscheid des Erwerbers	240
3.1.1. Verzicht auf die Aktionärs-	
stellung	240
3.1.2. Gesuch um Zulassung als Aktionär	241
3.1.2.1. Gesuchsteller	241
3.1.2.2. Frist	242
a) Grundsatz	242
b) Dauer	243
c) Beginn des Fristenlaufs	244
3.1.2.3. Zusammenfassung	246
3.2. Entscheid der Gesellschaft	246
3.3. Wertermittlungsverfahren	247
3.4. Zweiter Entscheid des Erwerbers	249
3.4.1. Ablehnung des Angebotes	249
3.4.2. Annahme des Angebotes	250
3.4.3. Frist	250
3.4.3.1. Grundsatz	250
3.4.3.2. Dauer und Beginn	251
3.5. Wirkung der Annahme	251
3.5.1. Grundsätzliches	251
3.5.2. Uebernahmepreis	252
3.5.3. Uebergabemodus	252
3.5.4. Schlechterfüllung	253
3.5.5. Insbesondere Verzug des Käufers	253
V. Schutz des Erwerbers während des Ablöseprozesses	256
1. Ausgangslage	256
2. Gefährdung der Interessen des Erwerbers	257
2.1. Verzögerung des Prozesses	257
2.2. Beeinflussung des Uebernahmepreises	258
2.3. Beeinflussung der Mitwirkungsrechte	259
3. Schutzmöglichkeiten	260
3.1. OR 151	260
3.2. Anfechtung von Generalversammlungs-	
beschlüssen	261
3.3. Anfechtung nichtiger Verwaltungsrats-	
beschlüsse	262
3.4. Rechtsbehelfe von ZGB 2	262
IV. Kap. Preisbestimmung	263
§ 14 Börsenkurs	265
I. Börsenkurs	265

II. Börsenkurs und wirklicher Wert	266
III. Zeitpunkt	268
1. Grundsatz	268
2. Mehrere Tageskurse	269
3. Spontane Ablehnung durch die Gesellschaft	269
IV. Zusammenfassung	270
§ 15 Wirklicher Wert	271
I. Problemstellung	271
II. Begriff des "Wirklichen Wertes"	271
1. Lehrmeinungen	271
2. Rechtsprechung	274
3. Eigene Ansicht	275
3.1. Auslegung des Begriffs "Wirklicher Wert"	275
3.1.1. Wortlaut und Systematik	275
3.1.2. Zweck	275
3.1.3. Materialien	276
3.1.4. Ergebnis	276
3.2. Folgerungen aus diesem Ergebnis	276
3.2.1. Berücksichtigung sämtlicher Vermögenswerte	276
3.2.2. Berücksichtigung von wertbeeinflussenden Faktoren	277
3.3. Definition des "Wirklichen Wertes"	278
III. Berechnung des "Wirklichen Wertes"	278
1. Vorbemerkung	278
2. Berechnung des inneren Wertes	278
2.1. Vorbemerkung	278
2.2. Bewertungsgrundlagen	279
2.2.1. Ungeeignete Bewertungsfaktoren	279
2.2.2. Geeignete Bewertungsfaktoren	280
2.2.2.1. Substanzwert	280
2.2.2.2. Ertragswert	281
2.3. Bewertungsmethoden	282
2.3.1. Reine Ertragswertmethode	282
2.3.2. Mittelwertmethode	283
2.3.3. Goodwillrentenmethode	283
2.4. Zusammenfassung	285
3. Berücksichtigung wertbeeinflussender Faktoren	285
3.1. Wertbeeinflussende Faktoren	286
3.2. Bemessung des Zu- beziehungsweise Abschlages	287

3.2.1.	Mehrheitsbeteiligung	288
3.2.2.	Minderheitsbeteiligung	288
3.2.3.	Vinkulierungsabzug	290
3.2.4.	Kombination verschiedener Fak- toren	291
4.	Resultat	291
5.	Zeitpunkt der Bewertung	291
IV.	Zusammenfassung	292
§ 16	Ausgewählte Probleme	293
I.	Statutarische Bewertungsvorschriften	293
1.	Preisfestlegung und Bestimmung der Bewertungs- methoden	293
1.1.	Problemstellung	293
1.2.	Lehrmeinungen	293
1.2.1.	Absolut zwingender Charakter	294
1.2.2.	Relativ zwingender Charakter	294
1.3.	Eigene Ansicht	295
2.	Bestimmung des massgeblichen Zeitpunktes	296
3.	Schiedsklausel	296
II.	Der "Wirkliche Wert" bei Nutzniessung	297
V. Kap.	Revisionsvorschlag	299
§ 17	Grundlagen	301
I.	Grundsatz der freien Uebertragbarkeit: E 684	302
II.	Begriff der Vinkulierung	302
1.	Die gesetzliche Uebertragungsbeschränkung: E 685	302
2.	Die statutarische Uebertragungsbeschränkung: E 685 c ff.	303
3.	Zusammenfassung	304
III.	Das Aktienbuch: E 686	305
§ 18	Wirkungen der Vinkulierung	307
I.	Rechtsgeschäftlicher Erwerb	307
1.	Voraussetzungen der Ablehnung	307
1.1.	Vorliegen eines wichtigen Grundes	308
1.1.1.	Allgemeines	308

1.1.2.	Gesetzlich anerkannte wichtige Gründe	308
1.1.3.	Weitere wichtige Gründe	309
1.2.	Uebernahmeangebot	310
1.3.	Zusammenfassung	310
2.	Wirkungen der Ablehnung	310
II.	Nicht-rechtsgeschäftlicher Erwerb	311
1.	Privilegierte Erwerbsarten	311
2.	Voraussetzungen der Ablehnung	312
3.	Wirkung der Ablehnung	312
III.	Gemeinsame Bestimmungen	313
1.	Ablehnung innert Frist	313
2.	Uebernahmemechanismus	313
3.	Preisbestimmung	314
4.	Sicherstellung	315
§ 19	Stand der Revisionsarbeiten / Würdigung	317
I.	Stand der Revisionsarbeiten	317
1.	Allgemeines	317
2.	Bemerkungen zu den Aenderungsvorschlägen	318
II.	Würdigung	320
1.	Allgemeines	320
2.	Kritik	320
2.1.	Spaltung	320
2.2.	Terminologie	320
2.3.	Uebernahmemechanismus	321
3.	Schlussbemerkung	321
Anhang		323
Anhang I:	Beschluss des Nationalrates vom 3. Oktober 1985	325
Anhang II:	Beschluss der Kommission des Ständerates vom 21. April 1988	327

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

A.	Auflage
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Deutsches Aktiengesetz vom 6. September 1965
Anm.	Anmerkung, Fussnote
Art.	Artikel
art.	article
ASA	Archiv für Schweizerisches Abgaberecht (Bern)
BBl.	Schweizerisches Bundesblatt (Bern)
BG	Bundesgesetz
BGE	Amtliche Sammlung der Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts (Lausanne)
BJM	Basler Juristische Mitteilungen (Basel)
bzw.	beziehungsweise
ders.	derselbe (Autor)
Diss	Dissertation
E	Getzesartikel des bundesrätlichen Entwurfes zu einem Bundesgesetz betreffend die Revision des 26. Titels des Obligationenrechts (Aktiengesellschaft) 1983
f./ff.	folgende Seite(n)
FN	Fussnote
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HG	Handelsgericht des Kantons Zürich
hg./Hg.	Herausgeber
i.V.m.	in Verbindung mit
JdT	Journal des Tribunaux (Lausanne)
Jg.	Jahrgang
lit.	litera
N	Note, Randnote
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
OG	Obergericht des Kantons Zürich
OR	Bundesgesetz über das Schweizerische Obligationenrecht vom 30. März 1911/18. Dezember 1936
Praxis	Praxis des Bundesgerichtes (Basel)
S.	Seite
ss.	et suivant(e)s
SAG	Schweizerische Aktiengesellschaft, Zeitschrift für Handels- und Wirtschaftsrecht (Zürich)
SchKG	Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889
Sem.jud.	La Semaine Judiciaire (Genf)
SJK	Schweizerische Juristische Kartothek (Genf)
SJZ	Schweizerische Juristenzeitung (Zürich)
s.l.	sine loco

ST	Der Schweizer Treuhänder, Monatszeitschrift für Revision, Rechnungswesen und Beratung (Zürich)
Sten.Bull.	Amtliches stenographisches Bulletin der Bundesversammlung, Nationalrat/Ständerat (Bern)
NR/StR	
vgl.	vergleiche
Vorbem.	Vorbemerkungen
z.B.	zum Beispiel
ZBJV	Zeitschrift des Schweizerischen Juristenvereins (Bern)
ZGB	Bundesgesetz über das Schweizerische Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907
Ziff.	Ziffer
zit.	zitiert
ZR	Blätter für Zürcherische Rechtsprechung (Zürich)
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht (Basel)

L I T E R A T U R V E R Z E I C H N I S

- Aeppli**, Urs: Rechtsprobleme bei der Vererbung von Grossaktionärsstellungen, Diss Zürich 1973
- Albisetti**, Emilio/**Boemle**, Max/**Ehrensam**, Paul/**Gsell**, Max/**Nyffeler**, Paul/**Rutschi**, Ernst: Handbuch des Geld-, Bank- und Börsenwesens der Schweiz, 4.A., Thun 1987 (zit. **Albisetti**)
- Amonn**, Kurt: Grundriss des Schuldbetreibungs- und Konkursrechts, 4. A., Bern 1988
- Apropos** 58/1984: hg. Schweizerische Treuhandgesellschaft
- Arendt**, Ernest/**Georges**, Alain: Das luxemburgische Aktienrecht, Frankfurt a.M./Berlin 1968
- Arnold**, Karl: Defences to Takeovers, Switzerland, International Business Lawyer 1980, Vol 8 (ii), 41
- Aschwanden**, Georg: Der Erwerb der Mitgliedschaft bei der Aktiengesellschaft, Diss Zürich 1955
- Bankiervereinigung**, Schweizerische: Empfehlungen der Schweizerischen Bankiervereinigung betreffend Kauf und Verkauf von vinkulierten Namenaktien vom 6. April 1961, SAG 34 (1961/62) 11
- Bär**, Rolf: Grundprobleme des Minderheitenschutzes in der Aktiengesellschaft, ZBJV 95 (1959) 369
- Aktuelle Fragen des Aktienrechts, ZSR 85 (1966) 321
 - Zum Problem der sogenannten Spaltung der vinkulierten Namenaktie, ZSR 85 (1966) 342
 - Revision des Aktienrechts, Zürich 1976 (zit. **Revision**)
 - Die Aktienrechtsreform unter dem Gesichtspunkt des Systems des Gesellschaftsrechts, in: Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform, Zürich 1984, S. 137 (zit. **Reform**)
 - Die privatrechtliche Rechtsprechung des Bundesgerichtes, ZBJV 121 (1985) 236
 - Die privatrechtliche Rechtsprechung des Bundesgerichtes, ZBJV 122 (1986) 192
- Barz**, C.H.: Grosskommentar zum Aktiengesetz, 3. A., Berlin/New York 1973
- Becker**, Hermann: Obligationenrecht, Berner Kommentar, Bd. VI, 2, Abt.: Die einzelnen Vertragsverhältnisse OR Art. 184 - 551 OR, 1. A., Bern 1934
- Beeler**, Gaetano: Die Wertpapiere im schweizerischen Recht, Aarau 1937
- Benz**, Ulrich: Aktienbuch und Aktionärswechsel, Diss Zürich 1981

- Bisang**, Raymond L.: Die Zwangsverwertung von Anteilen an Gesamthandschaften, Diss Zürich 1978
- Bloch**, Konrad: Die Uebertragung von Namenaktien nach dem revidierten Schweizerischen Obligationenrecht, SAG 15 (1942/43) 9
- Zur Frage der Uebertragung und Verpfändung von vinkulierten Namenaktien, SJZ 49 (1953) 317
- Blumer**, K./**Graf**, Ad.: Kaufmännische Bilanz und Steuerbilanz, 7. A., Zürich 1979
- Böckli**, Peter: Das Aktienstimmrecht und seine Ausübung durch Stellvertreter, Diss Basel 1961
- Revision des Aktienrechts, SJZ 80 (1984) 257
- Botschaft des Bundesrates** an die Bundesversammlung zu einem Gesetzesentwurf über die Revision der Titel 24 bis 33 des Schweizerischen Obligationenrechts vom 21. Februar 1928, BBl 1928 I 205 (zit. **Botschaft 1928**)
- Botschaft des Bundesrates** über die Aenderung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Wirkungen der Ehe im allgemeinen, Ehegüterrecht und Erbrecht) vom 11. Juli 1979 (zit. **Botschaft 1979**)
- Botschaft des Bundesrates** über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBl 1983 II 745 (zit. **Botschaft 1983**)
- Brenner**, Hanspeter: Das Vorkaufsrecht an beweglichen Sachen und Wertpapieren, Diss Basel 1951
- Bruderer**, Hans-Peter: Die Namepapiere, Diss Zürich 1944
- Brunner**, Max: Sind vinkulierte Namenaktien keine Ordrepapiere? SAG 19 (1946) 5
- Vinkulierte Namenaktien - Die Bezugsrechte nicht eingetragener Eigentümer, Neue Zürcher Zeitung vom 3. Oktober 1960, Nr. 3362, Handelsteil
- Streifzug durch die Statuten schweizerischer Publikums-Aktiengesellschaften, Bern 1976 (zit. **Streifzug**)
- Bühler**, Roland: Malträtierte Aktienrechtsrevision, Tages-Anzeiger vom 18. Juni 1985, S. 9
- Bühler**, Walter/**Spühler**, Karl: Das Familienrecht, Berner Kommentar, Bd. II, 1. Abt.: Die Ehescheidung, ZGB Art. 137 - 158, Bern 1908
- Burckhardt**, Sebastian: Der Erwerb eigener Aktien und Stammanteile, Diss Basel 1983
- Büren**, Bruno von: Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, Zürich 1964
- Bürge**, Alfons: Probleme der Vinkulierung, in: Seminar zur Reform des Gesellschaftsrechts, 1975 (s.l.)
- Bürgi**, Wolfhart Friedrich: Die Aktiengesellschaft, Zürcher Kommentar, Bd. V/b/1-3:
1. Halbband: Rechte und Pflichten der Aktionäre, OR 660 - 697, Zürich 1957

2. Halbband: Organisation der Aktiengesellschaft, OR 698 - 738, Zürich 1969

3. Halbband: Auflösung usw., siehe **Bürgi/Nordmann**

- Ueberlegungen zum Verkauf vinkulierter Namenaktien, in: Festschrift für Theo Guhl, Zürich 1950, S. 199 (zit. **Ueberlegungen**)
- Unverbriefte Aktienrechte und deren Uebertragung, SAG 23 (1951) 133
- Revisionsbedürftige Regelungen des schweizerischen Aktienrechts, SAG 38 (1966) 57
- Votum in ZSR 85 (1966) 668

Bürgi, Wolfhart Friedrich/**Nordmann-Zimmermann**, Ursula: Die Aktiengesellschaft, Zürcher Kommentar, Bd. V/b/3: Auflösung usw., OR 739 - 771, Zürich 1979

Cafilisch, Silvio: Die Bedeutung und die Grenzen der rechtlichen Selbständigkeit der abhängigen Gesellschaft im Recht der Aktiengesellschaft, Diss Zürich 1961

Carry, Paul: Considérations sur le transfert des actions nominatives, in: Beiträge zum Handelsrecht, Festgabe zum 70. Geburtstag von Carl Wieland, Basel 1934, S. 30 ff. (zit. **considérations**)
- L'action au porteur non intégralement libérée, in: Mélanges Roger Secrétan, Montreux 1964, S. 23 (zit. **mélanges**)

Charaf, Nabil: L'action nominative liée en droit suisse et en droit français, thèse Neuenburg 1977

Chassot, Marcel: Die Bewertung nicht kotierter Aktien, SAG 49 (1977) 45

Conne, Alfred: Die Namenaktie, Diss Zürich 1933

Dallèves, Louis: La dématérialisation des papiers-valeurs: un décalage croissant entre droit et réalité, SAG 59 (1987) 43

Dohm, Jürgen: Les accords sur l'exercice du droit de vote de l'actionnaire, Etude de droit suisse et allemande, thèse Genève 1971

Dorscheid, Peter: Austritt und Ausschluss eines Gesellschafters aus der personalistischen Kapitalgesellschaft, Diss Zürich 1984

Druey, Jean Nicolas: Grundriss des Erbrechts, Bern 1986
- Die Entmaterialisierung der Wertpapiere, SAG 59 (1987) 65

Effektenbörsenverein Zürich: Handbuch der Zürcher Effektenbörse, Zürich 1987

Egger, August: Das Eherecht, Zürcher Kommentar, Bd. II, 1. Abt.: ZGB Art. 90 - 251, 2. A., Zürich 1936

Elmendorff, Wilhelm: Bewertung von Unternehmensanteilen im Streubesitz, Die Wirtschaftsprüfung 1966, Nr. 20/21, S. 548

Escher, Arnold: Das Erbrecht, Zürcher Kommentar, Bd. III:

1. Abt.: Die Erben, ZGB 457 - 536, Zürich 1959

2. Abt.: Der Erbgang, ZGB 537 - 640, 3. A., Zürich 1960

Expertenkommission: Protokoll der Expertenkommission 1928, Schweizerisches OR, Revision der Titel XXIV - XXXIII (zit. **Prot. Exp. Kom. 1928**)

Flattet, Guy: Nature juridique des titres nominatifs, thèse Lausanne 1945 (zit. **nature juridique**)

- La dissociation des droits de l'action, in: Mélanges Francois Guisan, Lausanne 1950, 141 ff. (zit. **dissociation**)

Forrer, Hans R.: Die Mitgliedschaft und ihre Beurkundung, Diss Zürich 1959

Forstmoser, Peter: Unverbriefte Aktienrechte, SAG 47 (1975) 109

- Das Genossenschaftsrecht, das Recht der GmbH und die Teilrevision des Aktienrechts, SAG 48 (1976) 46

- Schweizerisches Aktienrecht, Bd. I/1, Zürich 1981 (zit. **Aktienrecht**)

- Die Behandlung der personenbezogenen AG im Entwurf für eine Reform des Aktienrechts, SAG 56 (1984) 50

- Würdigung der Aktienrechtsreform aus der Sicht der Rechtswissenschaft, in: Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform, Zürich 1984, 109 ff. (zit. **Würdigung**)

- Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit, 2.A., Zürich 1987 (zit. **Verantwortlichkeit**)

Forstmoser, Peter/Lörtscher, Thomas: Namenaktien mit aufgeschobenem Titeldruck, SAG 59 (1987) 50

Forstmoser, Peter/Meier-Hayoz, Arthur: Einführung in das schweizerische Aktienrecht, 3. A., Bern 1983

Frehner, Roger Werner: Die aktienrechtliche Fusion nach schweizerischem Recht, Diss Zürich 1940

Frey, Hans Kaspar: Rechtliche und wirtschaftliche Probleme der Aktionärsbegünstigung bei Kapitalerhöhungen durch Aktienteilungen, Diss St. Gallen 1962

Frey, Martin: Statutarische Drittrechte im schweizerischen Aktienrecht, Diss Bern 1979

Fritzsche, Hans/Walder-Bohner, Hans Ulrich: Schuldbetreibung und Konkurs nach schweizerischem Recht, Bd. I, 3. A., Zürich 1984

Froidevaux, G.: Können die Rechte aus der vinkulierten Namenaktie auseinanderfallen?, SAG 23 (1951) 38

Fromer, Leo: Schutz der privaten Aktiengesellschaft vor fremden Einflüssen, SAG 33 (1960/61) 113

- Schutz der Aktiengesellschaft vor fremdem Einfluss, ZSR 80 (1961) 127

- Votum in ZSR 85 (1966) 682

- Funk, Fritz:** Das Recht der Gesellschaften, Kommentar des Obligationenrechts, Bd. II, Aarau 1951
- Gauch, Peter:** System zur Beendigung von Dauerverträgen, Diss Freiburg 1968
- Die Uebertragung von Namenaktien und ihre Beschränkung, SAG 55 (1983) 101
- Gauch, Peter/Schluiep, Walter R.:** Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, Bd. I und II, 4. A., Zürich 1987
- Giger, Hans:** Das Obligationenrecht, Berner Kommentar, Bd. VI., 2. Abt.: Die einzelnen Vertragsverhältnisse, Kauf und Tausch - Schenkung, OR 184 - 252, Bern 1977
- Glattfelder, Hans:** Die Aktionärbindungsverträge, ZSR 78 (1959) I 141a
- Glettig, Oskar:** Die dinglichen Rechte an Aktien, Diss St. Gallen 1953
- Graffenried, Dieter von:** Uebertragbarkeit und Handelbarkeit von Gesellschaftsanteilen; insbesondere von Aktien, Diss Bern 1981
- Greyerz, Christoph von:** Die Aktiengesellschaft, in: Schweizerisches Privatrecht, Bd. VIII/2, Basel/Frankfurt a.M. 1982 (zit. AG)
- Aktionärsschutz im neuen Aktienrecht, ZBJV 120 (1984) 441
 - Ausgangslage, Probleme und Werdegang der Aktienrechtsrevision, in: Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform, Zürich 1984, 1 ff. (zit. **Reform**)
 - Vinkulierte Namenaktien im Erbgang, ST 4/1986 150
- Greyerz, Christoph von/Schorrer, Paul:** Neues Aktienrecht nach den Beratungen der nationalrätlichen Kommission, ST 9/1985 260
- Grübel, Albert:** Zwangsvollstreckung in die Gesellschaftsanteile bei den Handelsgesellschaften nach schweizerischem Recht, Diss Basel 1940
- Gubler, E.:** Zur Verweigerung der Eintragung des Erben von übertragungsbeschränkten Aktien im Aktienbuch, SAG 22 (1949) 227
- Aktien und ihr innerer Wert, SAG 23 (1950) 1
- Guhl, Theo:** Uebertragbarkeit von Namenaktien und Verweigerung der Eintragung im Aktienbuch, SAG 13 (1940) 29
- Die Rechtsprechung des Bundesgerichtes im Jahre 1939, ZBJV 76 (1940) 513
- Guhl, Theo/Merz, Hans/Kummer, Max:** Das Schweizerische Obligationenrecht, 7. A., Zürich 1980
- Guldener, Max:** Beweiswürdigung und Beweislast nach schweizerischem Zivilprozessrecht, Zürich 1955
- Gutachten** über die Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert für die Vermögenssteuer: verfasst von einer Expertenkommission,

bestehend aus: E. Bossard, B. Erni, L. Fromer, C. Helbling, E. F. Jost, E. Känzig, E. Staubli; P. Böckli und P. Spori, Sekretäre, hg. von der Schutzorganisation der privaten Aktiengesellschaften, Basel 1975 (zit. **Gutachten 1975**)

Haab, Robert/**Simonius**, August: Das Eigentum, Zürcher Kommentar, IV. Bd., ZGB Art. 641 - 729, 2. A. Zürich 1977 (zit. **Haab**)

Hauser, Peter: Der Erbteilungsvertrag, Diss Zürich 1973

Hausheer, Heinz: Erbrechtliche Probleme des Unternehmens, Bern 1970

- Die Unternehmensnachfolge als erbrechtliches Problem, insbesondere bei der Einzelunternehmung, in: Die Erhaltung des Unternehmens im Erbgang, Berner Tage für die juristische Praxis, Bern 1970, S. 33 (zit. **Nachfolge**)

Haymann, Eric: Aktienübernahmevereinbarungen zwischen Mehrheits- und Minderheitsaktionären, Ein Vorschlag zu einem wirksamen Minderheitenschutz vor allem in kleinen und mittleren Aktiengesellschaften, Diss Zürich 1973

- Der Minderheitsaktionär in der kleinen AG, SAG 46 (1974) 17

Heberlein, Robert: Die Kompetenzausscheidung bei der Aktiengesellschaft in Liquidation, Diss Zürich 1969

Hefermehl, Wolfgang/Bungeroth, Erhard: Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. I, §§ 1 - 75, München 1984

Hegnauer, Cyril: Grundriss des Eherechts, Bern 1979

Hegnauer, Cyril/**Breitschmied**, Peter: Grundriss des Eherechts, 2.A.: Bern 1987

Helbling, Carl: Unternehmensbewertung und Steuern, 4. A., Düsseldorf 1982

Henn, Günter: Handbuch des Aktienrechts, 2. A., Heidelberg 1984

Henrich, Dieter: Das italienische Aktienrecht, übersetzt von R. Ceregetti und H. Rosenkranz, 2. A., Frankfurt a.M. 1976

Herren, Klaus Werner: Statutarische Berechtigung zum Erwerb von Aktien und GmbH-Anteilen, Bern 1973

- Statutarische Berechtigungen zum Erwerb von Aktien als Uebertragungsbeschränkung, SAG 47 (1975) 41

Hettlage, Manfred C.: Die wechselseitigen Beteiligungen in einer Neugestaltung des schweizerischen Aktienrechts, SAG 43 (1971) 75

Hoffmann, Arthur: Zweiter Bericht über die Revision der Titel 24 bis 33 des schweizerischen Obligationenrechts, St. Gallen 1923 (zit. **Entwurf Hoffmann**)

Homburger, Eric: Kleinaktien und nennwertlose Aktien, SAG 48 (1976) 115

- Zum Minderheitenschutz, SAG 56 (1984) 75

Horber, Felix: Die Kompetenzdelegation beim Verwaltungsrat der AG und ihre Auswirkungen auf die aktienrechtliche Verantwortlichkeit, Diss Zürich 1986

Houin, Roger: Französisches Gesellschaftsrecht, Frankfurt a.M./Berlin 1968

Huber, Eugen: Bericht über die Revision der Titel 24 bis 33 des schweizerischen Obligationenrechts, Bern 1920 (zit. **Entwurf Huber**)

Jaeger, Carl: Das Bundesgesetz betreffend Schuldbetreibung und Konkurs, Bd. I und II, Zürich 1911

Jäggi, Peter: Die Vinkulierung von Namenaktien gemäss Art. 686 Abs. 2 OR, SAG 18 (1945) 137

- Der Erwerb von Namenaktien durch Rechtsgeschäft oder Erbgang, SAG 23 (1950/51) 153, 173, 193

- Anmerkung zu BGE 83 II 297, ZSR 77 (1958) 525

- Ungelöste Fragen des Aktienrechts, SAG 31 (1958/59) 60

- Obligationenrecht, Zürcher Kommentar, Bd. V: Obligationenrecht, 7. Teil: Die Wertpapiere, a: OR 965 - 989 und 1145 - 1155, Zürich 1959

- Votum, ZSR 78 (1959) 732a

- Zur Spaltung der Aktienrechte, SAG 33 (1960/61) 65

Jäggi, Peter/Druey, Jean Nicolas/Greyerz, Christoph von:

Wertpapierrecht unter besonderer Berücksichtigung von Wechsel und Check, Basel und Frankfurt a.M. 1985

Jahr, Günther/Völlmar, H. F. A.: Das Aktienrecht der Niederlande, Frankfurt a.M. 1962

Jost, Erhard F.: Die Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert für die Vermögenssteuer, ASA 44 (1975/76) 353

Justizabteilung, Eidgenössische: Begleitbericht zum Vorentwurf zum Bundesgesetz betreffend die Aenderung des 26. Titels des Obligationenrechts (Die Aktiengesellschaft) vom 15. September 1975

Kastner, Walther: Das österreichische Gesellschaftsrecht, 2.A., Frankfurt a.M. 1986

Keller, Max/Lörtscher, Thomas: Kaufrecht, 2.A., Zürich 1986

Keller, Max/Schöbi, Christian: Das Schweizerische Schuldrecht, Bd. I, Allgemeine Lehren des Vertragsrechts, 3. A., Basel und Frankfurt a.M. 1988

Krafft, Mathias-Charles: La dissociation des droits de l'action nominative, thèse Lausanne 1963

Kraft, Alfons: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, hg. Wolfgang Zöllner, Köln/Berlin/Bonn/München 1970

Kummer, Max: Einleitung und Personenrecht, Berner Kommentar, Bd. I: ZGB Art. 8, Bern 1962 (Nachdruck 1966)

- Die Eignung der Aktiengesellschaft für die Erhaltung der Familienunternehmung, in: Erhaltung der Unternehmung im Erbgang, Berner Tage für die juristische Praxis 1970, Bern 1972, S. 109 (zit. **Erhaltung**)
- Künzli**, Martin: Die Veräusserung von Aktienmehrheiten aus zivilrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, Diss Zürich 1982
- Küry**, Annelies: Die Universalsukzession bei der Fusion von Aktiengesellschaften, Diss Basel 1962

- Lagarde**, Gaston: Droit commercial von Hamel, Joseph/Lagarde, Gaston/ Jauffret, Alfred, Bd. II, 2. éd., Paris 1980
- Lanz**, Paul: Der Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge Erbgangs, SAG 17 (1944/45) 1
 - Der Eigentumsübergang an vinkulierten Namenaktien, SAG 18 (1945/46) 97
 - Voraussetzungen der Eintragung des Erwerbers vinkulierter Namenaktien ins Aktienbuch, SAG 30 (1957/58) 233
 - Nutzniessung an vinkulierten Namenaktien, SAG 32 (1959/60) 177
 - Die heutige Praxis der vinkulierten Namenaktie, SAG 33 (1960/61) 211, 146
 - Die Rechtsstellung des Erben eines GmbH-Anteils, SAG 39 (1967) 40
- Lehner**, Othmar: Gemeinsame Charakterzüge und Wirkungen der aktienrechtlichen Vorkaufsrechte, SAG 26 (1953/54) 189
 - Die rechtliche Struktur und die Hauptarten an aktienrechtlichen Vorkaufsrechten, SJZ 50 (1954) 73
- Lemp**, Paul: Das Eherecht, Berner Kommentar, Bd. II, Das Eherecht: Die Wirkungen der Ehe im allgemeinen. Das Güterrecht der Ehegatten. ZGB Art. 159 -251, 3. A., Bern 1963
- Lenhard**, Hansjürg: Der Erwerb von vinkulierten Namenaktien infolge Erbanges, Diss Zürich 1975

- Ludwig**, Peter: Der Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung, Diss Bern 1970
- Lutter**, Marcus: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, hg. von Wolfgang Zöllner, Bd. I, Köln/Berlin/Bonn/ München 1970
- Lyk**, Reto A.: Entwicklungstendenzen bei der Uebertragung schweizerischer kotierter Namenaktien, SAG 51 (1979) 9

- Marcus**, Franz: Das dänische Gesetz über Aktiengesellschaften, Frankfurt a.M./Berlin 1960
- Meier-Hayoz**, Arthur: Einleitung und Personenrecht, Berner Kommentar: Kommentar zu ZGB Art.1, Bern 1962 (Nachdruck 1966)

- Personengesellschaftliche Elemente im Recht der Aktiengesellschaft, in: Festschrift für Walter Hug, Bern 1968, S. 377 (zit. Elemente)
- Abschied vom Wertpapier, ZBJV 122 (1986) 385
- Meier-Hayoz, Arthur/Forstmoser, Peter:** Grundriss des schweizerischen Gesellschaftsrechts, 5. A., Bern 1984
- Meyer-Hayoz, Arthur/von der Crone, Hans Caspar:** Wertpapierrecht, Bern 1985
- Meier, Isaak/Bosshard, Urs:** Grundzüge des schweizerischen Schuldbetreibungsrechts, Bd. II, 2. A., Zürich 1983
- Meier, Robert:** Die Rechtsnatur des Fusionsvertrages, Diss Zürich 1986
- Mellerowicz, Konrad:** Der Wert der Unternehmung als Ganzes, Essen 1952
- Mengiardi, Peider:** Verbesselter Minderheitenschutz, in: Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform, Zürich 1984, S. 75
- Mercier, Jean Jacques:** Le transfert de l'action nominative en droit suisse et allemand, thèse Lausanne 1935
- Merz, Hans:** Einleitung und Personenrecht, Berner Kommentar: Kommentar zu ZGB Art. 2, Bern 1962 (Nachdruck 1966)
- Meyer, Norwin:** Die Umwandlung von Inhaber- in Namenaktien und von Namen- in Inhaberaktien, ZBJV 88 (1948) 387
- Meyer-Landrut, J.:** Grosskommentar zum Aktiengesetz, 3. A., Berlin/New York 1973
- Monteil, Victor:** Zum Erwerb vinkulierter Namenaktien im Erbgang, SAG 34 (1961/62) 227, 257
- Müller, Emil:** Verpfändung von Namenaktien, SAG 15 (1942/43) 137, 158
- Couponbogen zur Aktie, SJZ 68 (1962) 277

- Näf-Hofmann, Marlies und Heinz:** Das neue Ehe- und Erbrecht im Zivilgesetzbuch, Zürich 1986

- Oftinger, Karl/Bär, Rolf:** Sachenrecht, Zürcher Kommentar, Bd. IV: 2. Abt. Die beschränkten dinglichen Rechte, 23. Titel: Das Fahrnispfand, ZGB 884 - 918, 3. A., Zürich 1981
- Oser, Hugo/Schönenberger, Wilhelm:** Das Obligationenrecht, Zürcher Kommentar, 2. Teil. OR 184 - 185, 2. A., Zürich 1945
- Ott, Edward Emil:** Das Bezugsrecht der Aktionäre, Diss Zürich 1962
- Ott, Walter:** Die Problematik einer Typologie im Gesellschaftsrecht, Diss Zürich 1972

- Patry, Robert:** Les accords sur l'exercice des droits de l'actionnaire, ZSR 78 (1959) 1a

- Pestalozzi-Henggeler**, Regula: Die Namenaktie und ihre Vinkulierung, Diss Zürich 1948
- Zur Spaltung der Aktienrechte bei vinkulierten Namenaktien, SJZ 56 (1960) 321, 342
- Peyer**, Hans-Konrad: Die Zweimann-AG, Diss Zürich 1963
- Pfenninger**, Conrad: Vinkulierte Aktien und ihre Aktualität heute, SAG 37 (1965) 233
- Vinkulierte Namenaktien als theoretischer Begriff, SAG 38 (1966) 33
 - Vinkulierte Aktien in der Praxis, SAG 38 (1966) 81
 - Votum, ZSR 85 (1966) 648
- Piotet**, Paul: Das Erbrecht, in: Schweizerisches Privatrecht, Bd. IV/1 und 2, inkl. Nachtrag, Basel und Stuttgart 1978/1981/1986
- Pugatsch**, Sigmund: Der Austritt des Aktionärs aus der personenbezogenen Aktiengesellschaft, Diss Zürich 1976
- Rehberg**, Jörg: Strafrecht, Bd. II, Zürich 1980
- Reich**, Emanuel: Die vinkulierte Namenaktie, Diss Basel 1953
- Reichwein**, Heinz: Problematische vinkulierte Namenaktie, SAG 33 (1960/61) 13
- Bezugsrechte auf vinkulierte Namenaktien, in: Neue Zürcher Zeitung vom 12. November 1960 (Nr. 3941), besprochen in SAG 33 (1960/61) 153
 - Votum, ZSR 85 (1966) 651
- Ribi**, Hans: Von der Uebertragung der Wertpapiere, Diss Zürich 1959
- Riemer**, Hans-Michael: Die beschränkten dinglichen Rechte, Bern 1986
- Ripert**, Georges/**Roblot**, René: Traité élémentaire de droit commercial, 10. éd., Paris 1980
- Rodière**, René/**Oppetit**, Bruno: Droit commercial, 10. éd., Paris 1980
- Salzgeber-Dürig**, Erika: Das Vorkaufsrecht und verwandte Rechte an Aktien, Diss Zürich 1970
- Sautaux**, Jean: L'engagement de l'action nominative liée, thèse Fribourg 1958
- Savatier**, René et Jean/**Leloup**, Jean-Marie: Droit des affaires, 6. éd., Paris 1980
- Schaad**, Hans Peter: Das Depotstimmrecht der Banken nach schweizerischem und deutschem Recht, Zürich 1972
- Schädler**, Mario: Die Abfindung des ausscheidenden Gesellschafters, Diss Bern 1957
- Schlatter**, Hans: Die Uebertragung von Namenaktien nach dem geltenden schweizerischen Obligationenrecht, SAG 15 (1942/43) 43

- Die Uebertragung von Namenaktien nach dem neuen schweizerischen Obligationenrecht, SAG 15 (1942/43) 123
- Die Verpfändung von Namenaktien, SAG 15 (1942/43) 185
- Schlegel**, Eugen: Die Uebertragung von Namenaktien nach dem revidierten schweizerischen Obligationenrecht, SAG 15 (1942/43) 77
- Schluep**, Walter R.: Die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach dem schweizerischen Recht, Diss St. Gallen 1955
- Die Bemühungen um ein europäisches Gesellschaftsrecht und der Vorschlag für eine Teilrevision des schweizerischen Aktienrechts, SAG 45 (1973) 57
- Vinkulierung, SAG 48 (1976) 122
- Schmalenbach**, Eugen: Beteiligungsfinanzierung, 9. A., Köln und Opladen 1966
- Schmid**, Hans-Peter: Das Vorkaufsrecht, Diss Basel 1934
- Schmid**, Harald: Die Umwandlung von Inhaber- in Namenaktien und umgekehrt einschliesslich der Vinkulierung und Devinkulierung von Namenaktien nach schweizerischem und deutschem Recht, Diss Fribourg 1955
- Schucany**, Emil: Die Uebertragung des Eigentums an vinkulierten Namenaktienurkunden, SJZ 41 (1945) 177
- Die Wirkung statutarischer Vorkaufsrechte an Aktien gegenüber Dritterwerbenden, SAG 27 (1954/55) 63
- Die Uebertragung des Eigentums an vinkulierten Namenaktienurkunden, SAG 27 (1954/55) 195
- Zur Eintragungsverweigerung vinkulierter Namensaktienübertragungen, SAG 29 (1956/57) 1
- Eintragungsverweigerungen oppositioneller Aktienkäufer, SAG 29 (1956/57) 39
- Kommentar zum schweizerischen Aktienrecht, 2. A., Zürich 1960
- Bange Fragen um das Bezugsrecht, ZSR 81 (1962) I 521
- Aktienrechtskontroversen: Statutarische Uebertragungsbeschränkungen, SAG 39 (1967) 243
- Schucany**, Giovanni: Ist eine nachträgliche Vinkulierung von Aktien möglich?, SAG 25 (1952/53) 77
- Schulthess**, Hanspeter: Die vinkulierte Namenaktie, Diss Basel 1942
- Schultz**, Hans: Einführung in den allgemeinen Teil des Strafrechts, Bd. I und II, 4. A., Bern 1982
- Secrétan**, Roger: Le problème des actions, qui depuis longtemps n'ont plus été représentées aux assemblées générales, SAG 19 (1946/47) 29
- La notion de valeur réelle des actions non cotées au sens de l'article 686 alinéa 4 du CO, in: Etudes de droit commercial à l'honneur de Paul Carry, Genève 1964 (zit. **valeur réelle**)
- Solcà**, Carlo: Società anonima et diritto delle successioni, thèse Fribourg 1964
- Spiro**, Karl: Verwaltungsrat und Aktienbuch, SAG 31 (1958/59) 1

- Spörri**, Ernst: Eintritt und Austritt von Gesellschaftern bei Handelsgesellschaften, Diss Bern 1947
- Stadlin**, Paul: Ueber die Rechtsstellung des Eigentümers von in Nutzniessung stehenden Aktien, SAG 17 (1944/45) 185
- Stachelin**, Bernhard: Bemerkungen zu BGE 83 II 297, ZSR 77 (1958) 514
- Stachelin**, Max: Gedanken zur Dissozierung von Aktienrechten, ZSR 79 (1960) 323
- Stauffer**, Emmanuel: L'actionnaire sans titre, thèse Genève 1977
- Stauber**, Eric. F.: Das Recht des Aktionärs auf gesetztes- und statutenmässige Verwaltung, Diss Zürich 1985
- Stechel**, Humbert: Der erbrechtliche Uebergang vinkulierter Namenaktien, Diss Freiburg 1952
- Stehli**, Martin: Aktionärsschutz bei Fusionen, Diss Zürich 1975
- Steiger**, Fritz von: Die Bedeutung des Aktienbuches nach neuem Obligationenrecht, SAG 11 (1938/39) 97
- Das Vorkaufsrecht und Kaufsrecht an Aktien, SAG 16 (1943/44) 1
 - Nutzniessung an Aktien, SAG 17 (1944/45) 49
 - Der Zerfall der Ansprüche aus der Aktie, SAG 23 (1950/51) 116
 - Fiduziarischer Aktienbesitz, Gebrauchsleihe, Legitimationsübertragung und Aktienbuch, SAG 35 (1962/63) 245
 - Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, 4. A., Zürich 1970
- Steiger**, Karl: Der Anspruch des Aktionärs auf Dividende, Diss Bern 1947
- Steiger**, Werner von: Bemerkungen zu BGE 83 II 297, ZBJV 95 (1959) 96
- Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Zürcher Kommentar, Bd. V.: 5. Teil c: OR 772 - 827, Zürich 1965
 - Bemerkungen zu den BGE 90 II 164 und 90 II 235, ZBJV 101 (1965) 452
 - GmbH III, Mitgliedschaft (Erwerb und Verlust) - Rechte und Pflichten der Gesellschafter, in: SJK Karte Nr. 801, Stand Dezember 1976
- Steiner**, E.: Die Uebertragung der Namenaktien durch Indossament, SAG 11 (1938/39) 213
- Das Recht zum Bezug neuer Aktien, SAG 16 (1943/44) 29
- Stratenwerth**, Günter: Schweizerisches Strafrecht, Allgemeiner Teil I: Die Straftat, Bern 1982
- Suter**, Jürg: Die Fusion von Aktiengesellschaften im Privatrecht und im Steuerrecht, Diss Zürich 1966
- Tenger**, Samuel: Die Transaktion in Namenaktien an Schweizer Börsen, Diss Zürich 1955

Thilo, Emil: Du refus d'agréer le transfert d'actions nominatives, JT 94 (1946) 33

- A propos du transfert des actions nominatives, SAG 30 (1957/58) 183

- Coup d'oeil sur la jurisprudence récente du Tribunal Fédéral relative à la société anonyme, SAG 31 (1958(59) 144

Trüb, Hans: Eigentumsübertragung an vinkulierten Namenaktien und Anteilen der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Diss Bern 1947

Tuhr, Andreas von/Escher, Arnold: Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Bd. II, 3. A., Zürich 1974, Supplement 1984

Tuhr, Andreas von/Peter, Hans: Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Bd. I, 3. A., Zürich 1974/79, Supplement 1984

Tuor, Peter: Erbrecht, Berner Kommentar, Bd. III: 1. Abt.: Die Erben, ZGB 457 - 536, 2. A., Bern 1952

Tuor, Peter/Picenoni, Vito: Erbrecht, Berner Kommentar, Bd. III, 2. Abt.: Der Erbgang, ZGB Art. 537 - 640, Bern 1964

Tuor, Peter/Schnyder, Bernhard: Das schweizerische Zivilgesetzbuch, 9. A., Zürich 1979

- Das schweizerische Zivilgesetzbuch, 10. A., Zürich 1986

Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers, U.E.C.: Die Bewertung von Unternehmungen und Unternehmungsanteilen; Richtlinien ausgearbeitet von einer Studienkommission der U.E.C.; Veröffentlichung der U.E.C., Düsseldorf 1961 (zit. **U.E.C. Bewertung**)

- Empfehlung der U.E.C. zur Vorgehensweise von Wirtschaftsprüfern bei der Bewertung ganzer Unternehmen, Dezember 1980, abgedruckt in: Helbling, Carl: Unternehmensbewertung und Steuern, 4. A., Düsseldorf 1982, 483 (zit. **U.E.C. Empfehlung**, Seitenzahlen nach Helbling Unternehmensbewertung)

Viel, Jakob/Bredt, Otto/Renard, Maurice: Die Bewertung von Unternehmungen und Unternehmensanteilen, 5. A., Zürich 1975

Vischer, Frank/Rapp, Fritz: Zur Neugestaltung des schweizerischen Aktienrechts, Bern 1968

Vogel, Hans-Albrecht: Die Familienkapitalgesellschaften, Diss Zürich 1974

Vogel, Joachim: Die Uebertragung vinkulierter Namenaktien nach deutschem Recht, Diss Lausanne 1967

Vogel, Oskar: Grundriss des Zivilprozessrechts, Bern 1984

Walder, Hans Ulrich: Zivilprozessrecht, 3.A., Zürich 1983

- Weber, Hans:** Der Anspruch des Aktionärs auf das Bezugsrecht, SAG 35 (1962/63) 321
- Weber-Dürler, H.P.:** Das Depotstimmrecht der Banken, SAG 46 (1974) 49
- Wegleitung zur Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert** für die Vermögenssteuer: Herausgegeben von der Konferenz staatlicher Steuerbeamter und der Eidg. Steuerverwaltung, Sektion Wert-schriftenbewertung, Ausgabe 1982 (zit. **Wegleitung 1982**)
- Weiss, Gottfried:** Die nicht entziehbaren Rechte des Aktionärs, SJZ 39 (1943) 513, 529
- Zum schweizerischen Aktienrecht, Bern 1956, Separatdruck 1968
- Wettstein, Georg:** Die nicht voll einbezahlte Aktie, Diss Zürich 1948
- Widmer, K.:** Statutarische Vorkaufs- und Vorhandrechte an Aktien, SAG 40 (1968) 1, 40
- Widmer, Niklaus Carl:** Die Abspaltung der Aktionärsrechte, Diss St. Gallen 1968
- Wiedemann, Herbert:** Gesellschaftsrecht, Bd. I: Grundlagen, München 1980
- Wieland, Alfred:** Zur Frage der Veräusserlichkeit vinkulierter Namenaktien, SAG 13 (1940/41) 109
- Das Aktienbuch und der Rechtsübergang an Namenaktien nach dem revidierten OR, Basel 1945 (zit. **Aktienbuch**)
 - Das Eigentum an vinkulierten Namenaktien und die Rechtsmittel des Aktionärs vor seinem Eintrag ins Aktienbuch. SJZ 42 (1946) 65
 - Nochmals zur Frage nach dem Eigentum an vinkulierten Namenaktien, SAG 18 (1945/46) 177
 - Sind vinkulierten Namenaktien Ordre- oder Namenpapiere?, SAG 19 (1946/47) 119
 - Zur Uebertragbarkeit und Uebertragungsform unbeurkundeter Aktienrechte und Aktienanrechte, SAG 21 (1948/ 49) 141
 - Nochmals zur Uebertragungsform unverurkundeter Aktienrechte, SAG 23 (1950/51) 217
 - Die rechtliche Bedeutung des Indossamentes und das Eigentumsrecht an der Aktienurkunde bei vinkulierten Namenaktien nach revidiertem OR, SJZ 47 (1951) 217
 - Zum Stimmrecht der vinkulierten Namenaktie, SJZ 48 (1952) 1, 17
 - Die rechtliche Bedeutung des Indossamentes bei der Verpfändung vinkulierter Namenaktien, SJZ 49 (1953) 69
 - Wie weit sind vinkulierte Namenaktien ohne Zustimmung der Gesellschaft übertragbar oder verpfändbar?, SJZ 50 (1954) 124
 - Haben statutarische Vorkaufsrechte an Aktien obligatorische oder aktienrechtliche (dingliche) Wirkung?, SAG 27 (1954/55) 152
- Wiget, Felix:** Schiedsgerichte und Schiedsgutachten, in: Sträuli, Hans/Messmer, Georg: Kommentar zur Zürcherischen Zivilprozessordnung, 2. A., Zürich 1982

- Wilhelm**, Georges: Quelques aspects de la responsabilité civile des administrateurs des sociétés anonymes, thèse Lausanne 1967
- Wilhelmi**, Sylvester: Kommentar zum Aktiengesetz, in: Godin, Reinhard/Wilhelmi Hans: Aktiengesetz vom 6. September 1965, Berlin/New York 1971
- Winiker**, Franz: Die Uebernahme eines Vermögens einer Aktiengesellschaft durch eine Körperschaft des öffentlichen Rechts ("Verstaatlichung" nach Art. 751 OR), Diss Freiburg 1951
- Winkler**, Max Bernhard: Das Aktienbuch, Diss Bern 1940
- Wolf**, Elias: Aktienvinkulierung und Börse, SAG 33 (1960/61) 72
- Wouters**, Hippolyte/**Van Wynendaele**, Jacques/**Huybrechts** Michèle: Le droit des sociétés anonymes dans les pays de la Communauté Economique Européenne, 2. éd., Bruxelles 1973
- Würzer**, Walter: Die Zuordnung der Rechte aus gespaltenen Aktien, Diss St. Gallen 1982
- Wyler-Schmid**, M.: Zu einem Rechtsfall betreffend vinkulierte Namenaktien, SAG 23 (1950/51) 33
- Zindel**, Gaudenz: Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft, Diss Zürich 1984
- Zöllner**, Wolfgang: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. II, 1. Lieferung, Köln/Berlin/Bonn/ München 1971
- Zobl**, Dieter: Zur Rechtsfigur der Anwartschaft und zu deren Verwendbarkeit im Schweizerischen Recht, in: "Freiheit und Verantwortung im Recht", Festschrift zum 60. Geburtstag von Arthur Meier-Hayoz, Bern 1982, S. 495
- Zweifel**, Martin: Synoptische Darstellung des Vorentwurfes der Arbeitsgruppe für die Ueberprüfung des Aktienrechts und des geltenden Textes des 26. Titels des Obligationenrechts, SAG 48 (1976) 17
- Zwischenbericht** des Präsidenten und des Sekretärs der Arbeitsgruppe für die Ueberprüfung des Aktienrechts zum Vorschlag für die Teilrevision des Aktienrechts, Lausanne/Bern 1972 (zit. **Zwischenbericht** 1972)

E I N L E I T U N G

Die vinkulierte Namenaktie hat in den letzten Jahren aus verschiedenen Gründen wieder an **Bedeutung gewonnen**.

Zunächst haben die Versuche, fremde Aktiengesellschaften gegen deren Willen zu übernehmen, zugenommen. Dabei hat sich gezeigt, dass die Vinkulierung der Aktien eines der wenigen tatsächlich wirksamen Mittel zur Abweisung eines "**unfriendly takeover**" darstellt.

Sodann soll die Regelung der Vinkulierung im Zuge der **Aktienrechtsreform** grundlegende Neuerungen erfahren. Die Vinkulierungsmöglichkeiten sollen eingeschränkt und an strengere Voraussetzungen geknüpft werden. Der **Schutz der Aktionäre** soll neu festgelegt und der "gesetzliche Erwerb" vinkulierter Aktien klarer geregelt werden.

Diese zwei **gegenläufigen Tendenzen** - Schutz der Gesellschaft durch Verstärkung der Vinkulierungsmöglichkeiten einerseits und Schutz der Aktionäre durch Abschwächung der Vinkulierungsmöglichkeiten andererseits - haben zu intensiven Diskussionen Anlass gegeben.

Ziel dieser Arbeit ist es, in einem ersten Teil den **Begriff** der vinkulierten Aktie zu erfassen sowie den **Geltungsbereich** und die **Wirkungen** der Vinkulierung zu umschreiben. Dabei soll auch ein Ueberblick über die übertragbaren und nicht übertragbaren Rechte aus der Aktie gegeben werden.

In einem zweiten Teil soll die **rechtsgeschäftliche Uebertragung** kurz dargestellt werden.

In einem dritten Teil wird schwergewichtig der **Erwerb vinkulierter Namenaktien ohne Rechtsgeschäft** behandelt.

Dabei stellen sich vor allem die folgenden Fragen:

1. Welche Aktienübergänge sind als "Erwerb ohne Rechtsgeschäft" zu qualifizieren?
2. Wie und durch wen erfolgt die Uebernahme der Aktien?
3. Wie wird der "Wirkliche Wert" der Aktien ermittelt?

Der **Berechnung des Aktienwertes** ist der vierte Teil gewidmet.

Da der bundesrätliche Revisionsentwurf den "gesetzlichen Erwerb" vinkulierter Aktien **grundsätzlich unverändert** lässt, gelten die Ausführungen zum Erwerb ohne Rechtsgeschäft voraussichtlich auch nach der Revision. Der Anwendungsbereich wird sogar erweitert, da der Entwurf die Uebernahme der Aktien durch die Gesellschaft oder Aktionäre **auch beim rechtsgeschäftlichen** Erwerb vorsieht, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind.

Die **Regelung des Revisionsentwurfes** wird im fünften Teil behandelt, wobei die einzelnen Vorschläge zusätzlich laufend bei der Erörterung der verschiedenen Fragen berücksichtigt werden. Dabei halte ich mich an den Gesetzestext, wie er im bundesrätlichen Entwurf vom 23. Februar 1983 vorgelegt wurde. Da in der Zwischenzeit die Vinkulierungsfrage - gerade im Zusammenhang mit verschiedenen Uebernahmeversuchen - wieder rege diskutiert wurde und die Gesetzesberatungen in den eidgenössischen Räten fortgeschritten ist, zeige ich in einem letzten Abschnitt die seit dem bundesrätlichen Entwurf vorgebrachten Aenderungsvorschläge auf.

Um den von der Praxis entwickelten Vinkulierungsbestimmungen Rechnung zu tragen, wurden die Statuten von rund 100 vorwiegend grösseren Aktiengesellschaften sowie deren Eintragsrichtlinien in die Betrachtungen miteinbezogen.

Die Literatur ist bis Ende 1987, die Judikatur und Gesetzgebungsarbeiten sind bis Ende Mai 1988 berücksichtigt.

I. Kapitel:

G R U N D L A G E N

§ 1: DIE VINKULIERTE NAMENAKTIE

1. Begriff der Vinkulierung

1. Allgemeines

Das schweizerische Aktienrecht enthält **keine Legaldefinition** der Vinkulierung. Dem **Inhalt** nach ist die Vinkulierung in OR 684 und 686 geregelt.

Ausgehend vom **Grundsatz der freien Uebertragbarkeit** der Namenaktie¹ räumt das Gesetz in OR 627 Ziff. 8 und 686 der Gesellschaft die Befugnis ein, mittels Statutenbestimmungen die Uebertragung von Namenaktien von ihrer Zustimmung abhängig zu machen oder völlig zu verbieten. Die Beschränkung oder das Verbot kann je dem Erwerber entgegengehalten werden, hat somit **absolute Wirkung**².

Diese **Beschränkung der Uebertragbarkeit nennt man Vinkulierung**³.

1 OR 684 I.
Siehe dazu: Beeler 203; Böckli 109; Bürgi OR 684 N 11; Forrer 309; Forstmoser/Meier-Hayoz 46, 265; Von Greyerz AG 115; ders. ZBJV 120 (1984) 449; Jäggi/Druey/Von Greyerz 112; Salzgeber-Dürig 190; Schluep Diss 123; H.A. Vogel 72; N.C. Widmer 70; Würzer 12; BGE 109 II 134.

So auch das deutsche Recht in AktG 68.

Vgl. dazu: Barz AktG 68 N 2; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 67; Lutter AktG 68 N 23; Wilhelm AktG 68 N 9.

2 Bürgi OR 686 N 7; Pestalozzi-Henggeler Diss 89.

3 Ähnliche Regelungen kennen die Aktiengesetze beinahe im ganzen europäischen Rechtsraum:

BRD : § 68 AktG (siehe dazu die laufend in den Fussnoten gemachten Anmerkungen).

DK : §§ 5k, 8f des Gesetzes über die Aktiengesellschaften vom 15 April 1930 (siehe dazu: Marcus 12).

FR : art. 274 - 277 de la loi du 24 juillet 1966 (dazu: Houin 1 f.; Ripert/Roblot No. 1159 ss.; Savatier/Leloup No. 129, 179 bis).

I : art. 2355 II CC (siehe dazu Henrich 33, 34).

L : art. 40 de la I. loi du 10 aout 1915, concernant les sociétés commerciales.

NL : Es besteht keine gesetzliche Grundlage, eine entsprechende Uebertragungsbeschränkung ist jedoch durch die Praxis entwickelt worden (dazu: Jahr/Völlmar 40).

Vgl. im weiteren Wouters/Van Wynendaele/Huybrechts: jeweils Forts. Fußnote

2. Gesetzliche, statutarische und obligatorische Uebertragungsbeschränkung

In bezug auf den **Rechtsgrund** der Vinkulierung unterscheidet man gesetzliche, statutarische und obligatorische Uebertragungsbeschränkungen⁴.

2.1. Gesetzliche Vinkulierung

Gemäss OR 686 III ist bei **nicht voll liberierten Aktien** die Uebertragung insofern beschränkt, als die Gesellschaft von Gesetzes wegen ihre Zustimmung hiezu nur gegen Sicherstellung zu geben braucht.

Die gesetzliche Vinkulierung **bezweckt die volle Liberierung des Grundkapitals und dient somit dem Schutz der Gesellschaft und ihrer Gläubiger**⁵.

2.2. Statutarische Vinkulierung

Sehen die Statuten vor, dass die Namenaktien nur mit der **Zustimmung der Gesellschaft oder überhaupt nicht** übertragen werden können, spricht man von statutarischer Vinkulierung. Solche Uebertragungsbeschränkungen **dienen vorwiegend dem Schutz der Gesellschaft vor Ueberfremdung und dem Eindringen von Konkurrenz**⁶.

Forts. Fußnote

N 43 zu den vorgestellten Aktienrechten.

In der Regel ist - im Gegensatz zur Schweiz - ein **absolutes Uebertragungsverbot ausgeschlossen** (BRD, FR und NL). Verschiedene Kodifikationen sehen vor, dass die Ablehnung eines Erwerbers eine **Entschädigungspflicht der Gesellschaft** nach sich zieht oder ein **Verkaufsrecht des Veräusserers** entstehen lässt (DK, FR und NL <Praxis>).

4 Bürgi OR 684 N 11; Pestalozzi-Henggeler Diss 89, 94; Salzgeber-Dürig 191; Würzer 40.

5 Benz 74; Bürgi OR 686 N 53; Charaf 34; Krafft 164; Lenhard 32 Anm. 1; Pestalozzi-Henggeler Diss 90; Ribi 266; Schucany OR 686 N 2; Wettstein 68; N.C. Widmer 42; Würzer 40.

6 Näheres zum **Zweck der Vinkulierung** siehe hinten: S. 11.

2.3. Andere Uebertragungsbeschränkungen

2.3.1. Allgemeines

Die Uebertragbarkeit von Namenaktien kann auch durch **vertragliche Abreden** zwischen zwei oder mehreren Aktionären beschränkt werden. Der Inhalt solcher Verträge besteht regelmässig in der Einschränkung der Verfügungsfreiheit über die betroffenen Aktien. Vor allem Klein- und Familienaktiengesellschaften, welchen die Vinkulierungsmöglichkeiten von OR 686 nicht genügen, versuchen mittels vertraglich eingeräumter **Erwerbsberechtigungen**⁷ und **andere Vorrechte** den Gesellschafterwechsel zu kontrollieren und die Uebertragbarkeit der Aktien vermehrt einzuschränken⁸.

Das Aktienrecht äussert sich zu solchen Vorrechten nicht⁹. Es ist deshalb fraglich, welche rechtliche Stellung Einschränkungen der Uebertragbarkeit durch **Erwerbsberechtigungen und anderen Vorrechten** neben der Vinkulierung nach OR 686 zukommt.

2.3.2. Rein obligatorische Beschränkungen

Verträge über die Ausübung von Aktionärsrechten¹⁰ können sich inhaltlich auf die Veräusserung und Verpfändung von Aktien oder sogar auf diesbezügliche Verfügung von Todes wegen beziehen.

Solche ein- oder mehrseitigen Verträge entfalten wegen ihres rein obligatorischen Charakters **Wirkungen nur inter partes**, berechtigen oder verpflichten somit die Gesellschaft selbst oder einen Dritten als Erwerber gerade nicht. Die Aktien können ohne weiteres gültig übertragen und der Erwerb durch unerwünschte Personen kann nicht verhindert werden. Wird bei einer Uebertragung ein entgegenstehender Vertrag verletzt, so zieht diese Verletzung lediglich Rechtsfolgen - Schadenersatz oder Konventionalstrafe - für den

7 Als Erwerbsberechtigung wird die Befugnis bestimmter Personen - der Erwerbsberechtigten - bezeichnet, Gesellschaftsanteile unter bestimmten Voraussetzungen überhaupt oder bevorzugt von anderen Personen - den Erwerbsbelasteten - zu erwerben (in Anlehnung an Herren 29).

8 Forstmoser/Meier-Hayoz 270; Fromer SAG 30 (1957/58) 128; Glattfelder ZSR 78 (1959) 141a; Von Graffenried 51, 53; H.A. Vogel 129.

9 Von Graffenried 51.

10 Siehe Näheres bei: Dohm, Diss Genf 1971; Glattfelder ZSR 78 (1959) 141a ff., 172 f.; Lehner SAG 26 (1953/54) 189; ders. SJZ 50 (1954) 73; Patry ZSR 78 (1959) 1a ff.; Salzgeber-Dürig Diss Zürich 1970.

vertraglich verpflichteten Veräusserer, nicht jedoch für den Erwerber nach sich¹¹. Dieser erwirbt, ungeachtet der vertraglichen Bestimmungen, die Aktie mit sämtlichen damit verbundenen Rechten.

Da die vertragliche Erwerbsberechtigung dem Erwerber gegenüber nicht durchgesetzt werden kann, liegt lediglich eine **Beschränkung des Dürfens jedoch nicht des Könnens** vor.

Die Praxis hat allerdings verschiedene Massnahmen zur **Sicherstellung** der Erfüllung von rein obligatorischen Aktionärsverträgen entwickelt. So können die Aktien in ein Sperrdepot eingebracht werden, wobei über die so verwahrten Anteile nur durch den gemeinsamen Beschluss der Hinterleger verfügt werden kann¹². Weitere Sicherungsmöglichkeiten bestehen in der Vereinbarung von Konventionalstrafen und der Einräumung von bedingten Erwerbsberechtigungen¹³.

Doch auch mit umfassenden Sicherungsmassnahmen kann eine einmal erfolgte Verfügung nicht rückgängig gemacht und das Eindringen unerwünschter Personen in die Gesellschaft letztlich nicht verhindert werden.

Es fehlt den rein vertraglichen Uebertragungsbeschränkungen somit die **absolute Wirkung**¹⁴, weshalb sie **nicht als Vinkulierung** im aktienrechtlichen Sinn qualifiziert werden können¹⁵.

2.3.3. Statutarische Beschränkungen

Damit obligatorische Erwerbsberechtigungen und andere Vorrechte ihre Wirkungen auch für die Gesellschaft selbst entfalten, werden sie oft in den **Statuten verankert**.

Umstritten ist, ob solche "quasidingliche" Vorrechte zulässig sind oder gegen allgemeine **aktienrechtliche Grundsätze**, namentlich gegen die beschränkte Leistungspflicht des Aktionärs nach OR

11 Forstmoser/Meier-Hayoz 48, 159, 270; Von Graffenried 52; Herren Diss 119 mit Hinweisen.

Für das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 23.

12 Fromer SAG 30 (1958/59) 129; Glattfelder ZSR 78 (1959) 324a; Von Graffenried 52.

13 Glattfelder ZSR 78 (1959) 321a f.; Von Graffenried 52.

14 Von Graffenried 52; Oser/Schönenberger OR 216 N 17.

15 Becker OR 216 N 9; Bürgi OR 686 N 3; Lehner SAG 26 (1953/54) 190; Pestalozzi-Henggeler Diss 90; Pfenninger SAG 37 (1965) 240; Salzgeber-Dürig 154; Schucany OR 686 N 1; F.v. Steiger AG 144; N.C. Widmer 43.

Zur absoluten Wirkung siehe vorn: S. 3.

680, das Recht auf Mitgliedschaft und das Recht auf freie Uebertragbarkeit der Mitgliedschaft, verstossen¹⁶.

Ein überwiegender Teil der Lehre anerkennt heute die **Zulässigkeit statutarisch verankerter Uebernahmrechte**¹⁷. Dennoch ist bis heute nicht abschliessend geklärt, ob statutarische Erwerbsberechtigungen unter den Begriff der Vinkulierung zu subsumieren und demzufolge auch den entsprechenden gesetzlichen Schranken unterworfen sind¹⁸.

Eine sehr weitgehende Lösung schlägt **Herren** vor¹⁹. Er betrachtet statutarische Uebernahmrechte als eine echte und von einer Vinkulierung unabhängige, das heisst **selbständige statutarische Uebertragungsbeschränkung**. Die Nichtausübung der Uebernahmrechte sei, losgelöst vom Zustimmungsvorbehalt der Gesellschaft, unmittelbar wirksame Voraussetzung für die Uebertragung der Aktien²⁰. Danach gibt es neben der Beschränkung der Uebertragbarkeit von Namenaktien durch die Vinkulierung im Sinne von OR 686 auch die Möglichkeit, den Uebergang mittels statutarischen Erwerbsrechten zu kontrollieren.

Herren macht allerdings einige Einschränkungen. Als Erwerbsberechtigte kommen nur Aktionäre in Betracht. Die Beschränkung ist nur für Namenaktien zulässig und muss risikoneutral sein. Ausserdem muss der jederzeitige Mitgliedschaftswechsel wenigstens zum wirklichen Wert des Anteils garantiert sein²¹. Mit diesem

16 Forstmoser/Meier-Hayoz 270; M. Frey 80 f.; Von Graffenried 53; Kummer Erhaltung 112; Pestalozzi-Henggeler Diss 106; Salzgeber-Dürig 162.

17 Bär ZSR 85 (1966) 486; Forrer 107 Anm. 50; Von Graffenried 53; Von Greyerz AG 131; Herren SAG 47 (1975) 41; Lehner SAG 26 (1953/54) 189; W. Ott 45; Salzgeber-Dürig 189, mit einer ausführlichen Darstellung der Lehrmeinungen ab S. 162; Schucany OR 686 N 1; F.v. Steiger AG 145; ders. SAG 40 (1968) 40; N.C. Widmer 44; BGE 81 II 202 duldet zumindest ein statutarisches Vorkaufsrecht.

Anderer Ansicht: M. Frey 86; Pestalozzi-Henggeler Diss 106; Wieland SAG 27 (1954/55) 152.

Die deutsche Doktrin hält selbständige, in der Satzung festgehaltene Erwerbsberechtigungen für unzulässig: Barz AktG 68 N 2; Hefermehl/Bungeroth AktG 54 N 21, AktG 68 N 68; Lutter AktG 54 N 12; Wilhelm AktG 54 N 9.

18 Forstmoser SAG 56 (1984) 54 Anm. 39; Forstmoser/Meier-Hayoz 270; Von Graffenried 53; Von Greyerz AG 131; Herren Diss 79 ff.; ders. SAG 47 (1975) 41 ff.; Jäggi SAG 31 (1958/59) 68; Pestalozzi-Henggeler Diss 105; Salzgeber-Dürig 161; Schlupe SAG 48 (1976) 124 Anm. 24; Schucany OR 686 N 1; F.v. Steiger AG 144.

19 Diss 103 ff..

20 SAG 47 (1975) 46.

21 Diss 104 ff..

Vorschlag unterwirft Herren die statutarischen Erwerbsberechtigungen weitgehend den Schranken, welche gemäss OR 686 IV auch für die Vinkulierung nach OR 686 gelten.

Salzgeber-Dürig²² und **H.A. Vogel**²³ vertreten eine ähnliche Ansicht, halten allerdings statutarische Erwerbsberechtigungen nur in Verbindung und als Bestandteil der Vinkulierung nach OR 686 für zulässig. Damit gelten die aktienrechtlichen Schranken und insbesondere diejenige von OR 686 IV ohne weiteres für die statutarischen Erwerbsrechte.

Die meisten der in der **Praxis** entwickelten Formen von Erwerbsrechten entfalten ähnliche Wirkungen wie die Vinkulierung gemäss OR 686. Hier wie dort hängt die Uebertragung der Namenaktie von der Erfüllung bestimmter Voraussetzungen - Nichtausübung des Vorrechtes bzw. Zustimmung der Gesellschaft - ab, was bedeutet, dass die Uebertragbarkeit mit absoluter Wirkung eingeschränkt wird²⁴. Dadurch können gewisse Rechte des Aktionärs durch die Einführung statutarischer Erwerbsrechte schutzlos unterlaufen werden²⁵.

Meines Erachtens sind deshalb solche Vorrechte, unabhängig davon, ob sie als selbständige Statutenbestimmungen oder als Vinkulierungsbestandteil zu qualifizieren sind, gleich zu behandeln wie die Vinkulierung nach OR 686, sobald sie in **Zweck und Wirkung der eigentlichen Vinkulierung gleichgesetzt** werden können.

Von **vergleichbarer Wirkung** kann dann gesprochen werden, wenn das Erwerbsrecht **absolut** ist und somit jedermann entgegengehalten werden kann, und wenn es zu einer **effektiven Beschränkung der Uebertragbarkeit** führt.

Statutarische Erwerbsberechtigungen sind, soweit sie die Uebertragbarkeit von Aktien mit absoluter Wirkung einschränken und einen der Vinkulierung vergleichbaren Zweck verfolgen, als **Vinkulierung im Sinne von OR 686 zu betrachten**.

Folglich sind insbesondere die von OR 686 IV gesetzten **Schranken der Vinkulierung auch auf statutarische Erwerbsberechtigungen anwendbar**.

22 267, 291.

23 190.

24 Dabei muss im Einzelfall anhand der konkreten Verhältnisse überprüft werden, ob durch die statutarische Erwerbsberechtigung die Uebertragbarkeit tatsächlich und mit absoluter Wirkung eingeschränkt wird.

25 So sind zum Beispiel das Recht auf freie Uebertragbarkeit der Aktie oder der Anspruch der nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber auf volle Entschädigung im Ablehnungsfall nach OR 686 IV gefährdet.

3. Formelle und materielle Uebertragungsbeschränkung²⁶

Von **formeller** Uebertragungsbeschränkung spricht man, wenn für den Uebergang der Namenaktien durch die Statuten eine **bestimmte Form** vorgeschrieben ist. Da jedoch jedermann diese Form-erfordernisse erfüllen kann, liegen kein Ausschluss und keine Beschränkung, sondern lediglich eine technische oder verfahrensmässige Erschwerung der Uebertragung vor.

Rein formelle Uebertragungsbeschränkungen fallen demnach **nicht** unter den aktienrechtlichen **Vinkulierungsbegriff**²⁷.

Als **materielle Uebertragungsbeschränkung** bezeichnet man diejenigen Beschränkungen, welche den Uebergang der Aktien von gewissen persönlichen oder sachlichen Voraussetzungen oder vom "pflichtgemässen Ermessen"²⁸ der Gesellschaft abhängig macht. Nur in diesem Fall, wo nicht jedermann die entsprechenden Voraussetzungen erfüllen kann, besteht effektiv eine Einschränkung der Uebertragbarkeit, so dass von Vinkulierung gesprochen werden kann.

4. Definition der Vinkulierung

Als **vinkuliert** bezeichnet man eine **Namenaktie**, deren **Uebertragbarkeit auf gesetzlicher oder statutarischer Grundlage materiell mit absoluter Wirkung beschränkt oder gänzlich ausgeschlossen ist**²⁹.

26 Krafft 155.

27 Bürig OR 684 N 11, OR 686 N 1; Forrer 313; Glettig 35; Lanz SAG 18 (1945/46) 98; ders. SAG 30 (1957/58) 235; Schluep Diss 123; ders. SAG 48 (1976) 123; Trüeb 8; N.C. Widmer 42; Würzer 40.
Im deutschen Recht werden rein formelle Beschränkungen als **unzulässig** betrachtet.
Dazu: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 38; Wilhelmi AktG 68 N 4, 5.

28 Bürig OR 686 N 1.

29 Böckli Diss 12, 109; Bürig OR 684 N 3, 11, OR 686 N 1; Conne 92; Flattet dissociation 153; Forstmoser/Meier-Hayoz 261; Forrer 311; Funk OR 684 N 1; Glettig 35; Von Graffenried 41; Von Greyerz AG 126; Guhl/Merz/Kummer 632; Hausheer 189; Jäggi/Druey/Von Greyerz 112; Krafft 40; Kummer Erhaltung 111; Lanz SAG 18 (1945/46) 98; ders. SAG 30 (1957/58) 237; Lenhard 6; Lyk SAG 51 (1979) 10; Monteil SAG 34 (1961/62) 227; W. Ott 45; Pestalozzi-Henggeler Diss 89; Pfenninger SAG 35 (1962/63) 34; Pugatsch 71; Salzgeber-Dürig 189; Schluep Diss 123; Schucany OR 684 N 1; Stechel 13; F.v. Steiger AG 159; Trüeb 8; H.A. Vogel 110; Weiss AG N 130; N.C. Widmer 42; Wieland Aktienbuch 39; Würzer 35.

Der **Revisionsvorschlag** enthält für die Vinkulierung die gleichen begriffsbestimmenden Elemente. Allerdings ist das absolute Uebertragungsverbot nicht mehr zulässig³⁰.

II. Rechtsnatur der vinkulierten Namenaktie

Nach Lehre und Rechtssprechung ist die **freie Namenaktie**, deren rechtsgeschäftliche Uebertragung durch Uebergabe des indossierten Titels erfolgt, ein **gesetzliches Ordrepapier**³¹.

Was den Charakter der **vinkulierten Namenaktie** betrifft, sind die Auffassungen in Doktrin und Praxis **uneinheitlich**, was in Anbetracht dessen, dass bei der vinkulierten Namenaktie Aktien-, Wertpapier- und Vertragsrecht ineinandergreifen, verständlich ist³².

Gemäss den Vertretern der sogenannten Einheitstheorie³³ verliert die Namenaktie durch die Vinkulierung ihren Charakter als Ordrepapier und wird zum **Rektapapier**³⁴. Diese Auffassung ist heute überholt und braucht deshalb nicht weiter erörtert zu werden.

Die **herrschende Lehre und das Bundesgericht** gehen heute einstimmig davon aus, dass die Vinkulierung die Wertpapierqualität der Namenaktie nicht ändert: Sie bleibt **Ordrepapier**³⁵. Diese Auffassung liegt auch den folgenden Ausführungen zugrunde.

30 Näheres siehe hinten: S. 303.

31 Forstmoser/Meier-Hayoz 260; Jäggi/Druey/Von Greyerz 109; Meier-Hayoz/Von der Crone 116; Pestalozzi-Henggeler Diss 30.

32 Jäggi SAG 33 (1960/61) 65.

33 Siehe Näheres hinten: S. 40 f..

34 Bloch SAG 15 (1942/43) 11; ders. SJZ 49 (1953) 317; Bruderer 57; Forrer 200; Pestalozzi-Henggeler Diss 183; dieselbe SJZ 56 (1960) 344; Ribl 241; Wieland Aktienbuch 47; ders. SAG 18 (1945/46) 178; ders. SAG 19 (1946/47) 120; ders. SJZ 47 (1951) 221; ders. SJZ 49 (1953) 71.

Eine ausführliche Darstellung der verschiedenen Lehrmeinungen findet sich bei Würzer 46 ff..

35 Bär ZSR 85 (1966) 350; Brunner SAG 19 (1946/47) 5; Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 2, 17; ders. Ueberlegungen 210; Charaf 24; Conne 66; Flattet dissociation 154, 156; Forstmoser/Meier-Hayoz 261; Von Graffenried 37; Jäggi OR 967 N 156; ders. SAG 23 (1950/51) 182; Jäggi/Druey/Von Greyerz 113; Krafft 55; Lanz SAG 18 (1945/46) 99; ders. SAG 30 (1957/58) 235; Lenhard 11; Lyk SAG 51 (1979) 10; Pfenninger SAG 38 (1966) 35; Sautaux 39; Schluep SAG 48 (1976) 127; Schucany SJZ 41 (1945) 179; ders. SAG 27 (1954/55) 198; ders. OR 684 N 1; Solcà 11; F.v. Steiger AG 160; Tenger 109; H.A. Vogel 110; N.C. Widmer 87; Würzer 52, mit Forts. Fußnote

III. Zweck der Vinkulierung

1. Allgemeines

Mit der Vinkulierung sollen Personen, "die unter dem Gesichtspunkt irgendwelcher Gesellschaftsinteressen unerwünscht sind"³⁶, von der Mitgliedschaft in der Aktiengesellschaft ausgeschlossen werden³⁷.

Dadurch, dass die Mitgliedschaft nicht mehr allein von der kapitalmässigen Beteiligung, sondern auch von der Erfüllung anderer sachlicher oder persönlicher Voraussetzungen abhängig gemacht wird, wird ein **personalistisches Element** in die Aktiengesellschaft hineingetragen³⁸.

2. Einzelne Vinkulierungsgründe

Bürgi nennt im Kommentar zu OR 686 verschiedene **Motive** für die Vinkulierung³⁹.

Mit der Vinkulierung kann die **Fernhaltung finanzschwacher Mitglieder** angestrebt werden. Dieses Ziel wird schon durch die gesetzliche Vinkulierung nach OR 686 III erreicht. Um die Uebertragungsbeschränkung aber auch den nach OR 686 IV privilegierten

Forts. Fußnote

ausführlicher Darstellung der Argumentationen; BGE 83 II 302; 92 III 25; wohl auch Salzgeber-Dürig 206.

36 Bürgi OR 686 N 6.

37 Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 6; ders. Ueberlegungen 208; Botschaft 1928 245; Charaf 34; Forrer 310; Forstmoser/Meier-Hayoz 268; Gletting 35; Von Graffenried 42; Von Greyerz AG 126; Guhl/Merz/Kummer 634; Krafft 156; Lenhard 7; Oftinger/Bär ZGB 899 N 34; Pestalozzi-Henggeler Diss 91; Pugatsch 71; Reichwein SAG 33 (1960/61) 14; Salzgeber-Dürig 192; Sautaux 15; Schluep Diss 123; H. Schmid 71; Schucany OR 686 N 2; Stechel 13; Trüeb 8; H.A. Vogel 112; N.C. Widmer 46; Würzer 37; BGE 83 II 302.

Siehe für das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 72 ff..

38 Bürgi OR 686 N 6, 15; ders. Ueberlegungen 200; Forstmoser/Meier-Hayoz 47; Guhl/Merz/Kummer 631; Krafft 41; Meier-Hayoz Elemente 383; Meier-Hayoz/Forstmoser 297; Meier-Hayoz/Von der Crone 119; W. Ott 45; Weiss N 128.

39 N 8 ff..

Die einzelnen Motive für die Einführung der Vinkulierung werden an dieser Stelle nicht weiter erläutert. Ich verweise diesbezüglich auf die ausführliche Darstellung bei Bürgi und die bei der Fundstelle zitierten Autoren, sowie auf Von Greyerz AG 126 ff.

Siehe auch die oben in FN 37 (S. 11) angeführten Stellen.

Erwerben entgegenhalten zu können, muss die entsprechende Bestimmung zusätzlich in den Statuten enthalten sein⁴⁰.

Die Vinkulierung kann auch zum Ziel haben, die **Eigenart der Gesellschaft zu wahren**. Dieses Motiv wird vor allem bei Familien-Aktiengesellschaften, stark persönlichkeitsbezogenen Gesellschaften, Doppelgesellschaften, Tendenzbetrieben und regional oder national orientierten Gesellschaften einer Uebertragungsbeschränkung zugrunde liegen.

Auch der **Schutz vor Ueberfremdung** kann mit der Vinkulierung bezweckt sein. Dabei sollen die sogenannte "innere Ueberfremdung" durch die Konkurrenz und die sogenannte "äussere Ueberfremdung" durch ausländisches Kapital verhindert werden.

Mit der Vinkulierung können selbstverständlich **beliebige andere Ziele** verfolgt werden, solange der Rahmen der Rechtsordnung nicht gesprengt und das Verbot des Rechtsmissbrauchs nicht verletzt wird⁴¹.

Hauptzweck der Vinkulierung bleibt es jedoch, unerwünschte Personen vom Gesellschaftsleben fernzuhalten.

IV. Ausgestaltung der Vinkulierung

1. Allgemeines

Das Gesetz schreibt bezüglich der **Grundlagen der Vinkulierung** vor, dass Uebertragungsbeschränkungen - abgesehen von der gesetzlichen Vinkulierung - in den Statuten festgehalten sein müssen⁴².

Hinsichtlich des **Inhalts** der Vinkulierung belässt es hingen der Gesellschaft **weitgehende Freiheiten**⁴³.

Diese finden allerdings ihre **Schranken** in den allgemeinen Rechtsgrundsätzen und den zwingenden Vorschriften des Aktienrechts. So darf z.B. der Schutz der nach OR 686 IV privilegierten

40 Siehe Näheres hinten: S. 188.

41 Von Greyerz in ST 4/1986 153; Hausheer 195; Pestalozzi-Henggeler Diss 91; N.C. Widmer 46 ff. mit zahlreichen Hinweisen.

42 OR 627 Ziff. 8, 684 I, 686.
Vgl. dazu: Bürgi OR 686 N 25; Von Graffenried 43; Pestalozzi-Henggeler Diss 95.

43 Bürgi OR 686 N 25; Charaf 32; Flattet Diss 123; Von Graffenried 43; Von Greyerz AG 127; Pestalozzi-Henggeler Diss 96; Salzgeber-Dürig 234 ff.; Sautaux 16; Thilo SAG 30 (1957/58) 185; H.A. Vogel 111; N.C. Widmer 43; Würzer 42.

Erwerber nicht statutarisch wegbedungen und der Charakter der Gesellschaft nur unter den Voraussetzungen von OR 648 wesentlich geändert werden.

Innerhalb dieser Schranken ist die Gesellschaft in der Ausgestaltung der Vinkulierungsbestimmungen frei. **Ausschlaggebend für den Inhalt der einzelnen Vorschriften ist der Zweck**, der mit der Uebertragungsbeschränkung erreicht werden soll⁴⁴. Nach ihm bestimmt sich, ob die Vinkulierung zu einer starken oder schwächeren Bindung führt, ob sie einen kleinen oder grossen Geltungsbereich hat.

2. Stärkegrad

Im Rahmen der Gesellschaftsautonomie und der allgemeinen gesetzlichen Schranken kann die Gesellschaft über den **Grad der Uebertragungserschwerung** selbständig bestimmen. Man kann die verschiedenen Stärkegrade in zwei Gruppen einteilen.

2.1. Uebertragungsverbot

Gemäss OR 627 Ziff 8 kann die Uebertragbarkeit von Namenaktien **gänzlich ausgeschlossen** werden⁴⁵.

Diese stärkste Form der Vinkulierung hat in der Praxis **wenig Bedeutung**. Dennoch ist ihre Tragweite umstritten.

Bürgi⁴⁶ ist der Ansicht, dass ein absolutes Uebertragungsverbot in der Regel so aufzufassen sei, dass ein Aktienübergang nur mit **Zustimmung aller Aktionäre** vorgenommen werden könne.

Schluep⁴⁷ lehnt diese Interpretation mit dem Hinweis auf den klaren Wortlaut von OR 627 Ziff 8 ab und führt aus, ein

44 Bürgi OR 686 N 26; Charaf 32; Schluep Diss 123.
Zum **Zweck der Vinkulierung** siehe Näheres vorn: S. 11.

45 Bürgi OR 686 N 26; Charaf 38; Funk OR 627 N 10; Oftinger/Bär ZGB 899 N 33 zum Uebertragungsverbot bei der Verpfändung; Pestalozzi-Henggeler Diss 96; Schluep SAG 48 (1976) 124; Schucany OR 627 N 11; N.C. Widmer 43.

46 OR 686 N 26.
Gleicher Ansicht: Stechel 14 und ursprünglich auch Schluep Diss 124.

47 SAG 48 (1976) 124.

generelles Uebertragungsverbot könne nur für den rechtsgeschäftlichen Erwerb Geltung haben.

Andernfalls führe diese Bestimmung notwendigerweise zur Bildung von Einmanngesellschaften. Denn beim Tod eines Aktionärs müsse der Erbe auf jeden Fall abgelehnt werden und eine Uebertragung an einen überenahmewilligen Aktionär sei aufgrund des Verbotes auch ausgeschlossen⁴⁸.

Abgesehen davon, dass Schlueps Argumentation nicht zwingend ist, ist auch aus **praktischen Gründen** die Lösung Bürgis vorzuziehen.

Dafür spricht, dass die Gesellschaft ein generelles Uebertragungsverbot jederzeit - gegebenenfalls auch nur für kurze Zeit und für eine einzige Uebertragung - ohne qualifiziertes Mehr oder besondere Anwesenheit aufheben oder abschwächen und so die Uebertragung ermöglichen kann.

Daraus ist zu folgern, dass eine einstimmig genehmigte Uebertragung umso eher zulässig sein muss.

2.2. Uebertragungerschwörungen⁴⁹

2.2.1. Ablehnung ohne Grundangabe

Nach OR 686 II können die Statuten der Gesellschaft die Befugnis einräumen, die **Zustimmung ohne Angabe von Gründen** zu

48 Der Argumentation Schlueps kann meines Erachtens **nicht gefolgt** werden.

Der Erwerber im Sinne von OR 686 IV kann **einzig dann abgewiesen werden**, wenn ein Aktionär die Aktien übernimmt und der Erwerber dafür entschädigt wird. Kommt eine Uebernahme nicht zustande, wird der Erwerber gemäss OR 686 IV Aktionär (vgl. dazu hinten: S. 238 ff.). Das hat zur Folge, dass entweder der Uebernehmer, im Fall der Ablösung, oder der Erwerber, im anderen Fall, Aktionär wird, womit entgegen Schlupe die Gefahr der stetigen Verringerung des Mitgliederbestandes gebannt ist.

Selbst wenn man davon ausgehen würde, dass die Uebernahme der Aktien durch einen Aktionär auch mit Zustimmung aller Aktionäre nicht möglich ist, bedeutet dies nur, dass die Gesellschaft die Voraussetzungen für einen ablehnenden Entscheid, die Uebernahme der Aktien nämlich, nicht erfüllt und das Uebertragungsverbot gegenüber dem privilegierten Erwerber folglich nicht durchsetzen kann. Dieser wird somit Aktionär, womit die Entstehung der gesetzlich geförderten Einmanngesellschaft verhindert ist.

49 Bürgi OR 686 N 27 ff.; Guhl SAG 13 (1940/41) 30.

Siehe auch hinten: S. 76 ff..

verweigern⁵⁰. Der Entscheid über die Aufnahme oder Ablehnung eines Erwerbers als Mitglied wird damit vollumfänglich in das **Ermessen** der Gesellschaft bzw. des zuständigen Organs gestellt.

Das bedeutet jedoch nicht, dass die Verweigerung willkürlich und ohne Vorliegen eines sachlichen Grundes vorgenommen werden darf. Vielmehr muss die Handhabung dieser Vinkulierungsvorschrift nach **einheitlichen, objektiv die Interessen der Gesellschaft wahren den Massstäben** erfolgen. Die Zustimmung darf demnach "nur verweigert werden, wenn die Zulassung eines Bewerbers zur Mitgliedschaft objektiverweise geeignet wäre, den Gesellschaftsinteressen zu schaden"⁵¹.

Allerdings ist der Ermessensspielraum der Gesellschaft sehr gross. Zudem fällt es in der Regel leicht, für die Verweigerung eine einigermassen sachliche Begründung zu finden, weshalb eine Ablehnung wohl nur in den Fällen **krassen und offenbaren Rechtsmissbrauches** als unzulässig erklärt werden wird⁵².

2.2.2. Ablehnung aus bestimmten Gründen

Die Statuten können die Gründe bestimmen, aus denen die Zustimmung verweigert werden darf.

Dabei ist die Gesellschaft frei, eine **abschliessende Aufzählung** aller Abweisungsgründe in die Statuten aufzunehmen. Diesfalls darf die Zustimmung jedoch nur aus den in den Statuten ausdrücklich erwähnten und nicht aus anderen Gründen verweigert werden⁵³.

Es besteht auch die Möglichkeit, eine **generalklauselartige** Umschreibung mit Beispielen zu wählen und es dem Ermessen des zuständigen Organes zu überlassen, im Einzelfall zu entscheiden, ob der Verweigerungstatbestand erfüllt ist oder nicht.

50 BÜrgi OR 686 N 29; Charaf 35; Mercier 156; Ribi 266; H.A. Vogel 111; N.C. Widmer 44.

51 BÜrgi OR 686 N 29.
Vgl. dazu auch: Forstmoser/Meier-Hayoz 268; Funk zu 685/86 N 4; Gühl/Merz/Kummer 633; Jäggi SAG 18 (1945/46) 137; ders. SAG 31 (1958/59) 60; Lanz SAG 30 (1957/58) 240; Schluep Diss 124; ders. SAG 48 (1976) 124; Schucany OR 686 N 2; ders. SAG 29 (1956/57) 1 ff., 39 ff.; N.C. Widmer 44.

52 E 685 b I des Revisionsvorschlages sieht vor, dass der Ablehnungsgrund immer genannt werden muss (vgl. hinten: 308).

53 BÜrgi OR 686 N 36; Pestalozzi-Henggeler Diss 98; H.A. Vogel 111.
Ebenso das deutsche Recht: Barz AktG 68 N 10; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 100.

Bezüglich der Auswahl der Gründe ist die Gesellschaft frei. Sie kann somit auch **objektiv unwichtige** Abweisungsgründe nennen⁵⁴.

2.2.3. Ablehnungspflicht oder -befugnis

Je nachdem, ob die Gesellschaft den Erwerber aus den in den Statuten genannten Gründen **ablehnen darf oder muss**, ist die Vinkulierung schwächer oder stärker⁵⁵.

Besteht die statutarische **Verpflichtung**, den Erwerber bei Vorliegen eines Verweigerungsgrundes abzulehnen, handelt es sich um eine starke Uebertragungsbeschränkung. Die Gesellschaft kann lediglich prüfen, ob die Zustimmungsvoraussetzungen erfüllt sind oder nicht und hat entsprechend zu entscheiden. Eine weitergehende Kompetenz, insbesondere ein gewisser Ermessensspielraum, steht ihr nicht zu.

Ist der Gesellschaft jedoch die **Befugnis** eingeräumt, einen Erwerber gegebenenfalls abzulehnen, bedeutet dies eine Lockerung der Vinkulierung. Hier liegt es im Ermessen des zuständigen Gesellschaftsorganes, einen Erwerber abzulehnen oder aufzunehmen. Namentlich kann eine Person, obwohl sie die Zustimmungsvoraussetzungen nicht erfüllt, als Mitglied aufgenommen werden. Doch auch hier sind dem Ermessen die Schranken des Willkür- und Rechtsmissbrauchsverbots gesetzt⁵⁶.

2.2.4. Weitere Möglichkeiten

Sehen die Statuten weder die Ablehnung ohne Grundangabe noch einzelne Ablehnungsgründe vor, kann die Gesellschaft die Zustimmung aus jedem Grund, welcher sich als **sachliche Konkretisierung des Gesellschaftsinteresses** erweist, verweigern. Dabei ist aber, was e contrario aus OR 686 II zu folgern ist, der Ablehnungsgrund ausdrücklich zu nennen⁵⁷.

54 Schucany OR 686 N 2.
Ebenso das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 100; Lutter AktG 68 N 26.
Anders der Revisionsvorschlag, vgl. hinten: S. 308 ff..

55 Bürgi OR 686 N 33 ff.; Charaf 33; Funk OR 685/86 N 4; Guhl/Merz/Kummer 632; Pestalozzi-Henggeler Diss 98; Schluep Diss 124; Stechel 15.

56 Bürgi OR 686 N 34; Guhl/Merz/Kummer 633; Stechel 15.

57 Lanz SAG 30 (1957/58) 241; Jäggi SAG 18 (1945/46) 139; Schluep SAG 48 (1976) 124.

Abzulehnen ist die Ansicht von **Bürgi**⁵⁸ und **Pestalozzi-Henggeler**⁵⁹, wonach bei dieser Ausgangslage eine Ablehnung nur aus wichtigen Gründen möglich sein soll. Wie **Lanz**⁶⁰ zutreffend ausführt, findet sich für diese restriktive Auffassung keine gesetzliche Grundlage.

3. Geltungsbereich

Der grundsätzlich festgelegte Geltungsbereich⁶¹ der Vinkulierung kann statutarisch **eingeschränkt** oder **erweitert** werden.

Denkbar ist eine **Einschränkung** hinsichtlich der von der Vinkulierung **erfassten Aktien**. Die Statuten müssen nicht notwendigerweise alle Aktien oder Interimsscheine in die Vinkulierung miteinbeziehen. So kann die Uebertragungsbeschränkung zum Beispiel auf nicht voll einbezahlte Aktien beschränkt sein⁶².

Auch braucht die Vinkulierung nicht alle an sich erfassten **Uebertragungsarten** oder dinglichen Belastungen zu betreffen⁶³. Die Vinkulierung kann auf bestimmte Uebertragungsgründe, zum Beispiel auf den rechtsgeschäftlichen Uebergang oder auf die entgeltliche Uebertragung, beschränkt sein⁶⁴.

Bei solchen Einschränkungen ist jedoch **Vorsicht** geboten. Umgehungsgeschäfte - z.B. eine simulierte Schenkung, wenn nur der "Verkauf" von Aktien beschränkt ist - können den Vinkulierungs-zweck leicht gefährden.

Eine **Erweiterung** des Geltungsbereiches kann darin bestehen, dass neben der Uebertragung zu Eigentum oder der Einräumung einer Nutzniessung statutarisch auch die **Pfandbestellung** vom Zustimmungserfordernis erfasst wird⁶⁵.

58 OR 686 N 37.

59 Diss 99.

60 SAG 30 (1957/58) 241.
Gleicher Ansicht: Schluep SAG 48 (1976) 124.

61 Näheres siehe hinten: S. 29 ff..

62 Zu den **grundsätzlich erfassten Aktienarten** siehe hinten: S. 35 ff..
Gleicher Ansicht sind die deutschen Autoren: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 97; Lutter AktG 68 N 25.

63 Siehe hinten: S. 30 ff..

64 Gleicher Ansicht für das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 98; Lutter AktG 68 N 27.

65 Gleicher Ansicht für das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 97; Lutter AktG 68 N 25.

4. Zusammenfassung

Die Gesellschaft geniesst bezüglich der Ausgestaltung der Vinkulierungsvorschriften in ihren Statuten weitgehende Freiheiten. Sie kann sowohl den Stärkegrad als auch den Geltungsbereich der Uebertragungsbeschränkung selbst bestimmen. Schranken sind ihr lediglich durch die allgemeinen Rechtsgrundsätze und die zwingenden Bestimmungen des Aktienrechts gesetzt.

Durch die **Revision** soll gemäss bundesrätlichem Entwurf die Freiheit der Gesellschaft im Vergleich zur heute geltenden Regelung eingeschränkt werden. Das **absolute Uebertragungsverbot** soll nicht mehr zulässig sein und die Ablehnung eines Erwerbers nur noch aus **wichtigem Grund**, welcher zudem bekannt gegeben werden muss, oder gegen **volle Entschädigung** des Veräusserers erfolgen können⁶⁶.

V. Einführung und Aufhebung der Vinkulierung

1. Einführung und Verschärfung

Je nach **Zeitpunkt der Einführung** kann zwischen ursprünglicher und nachträglicher Vinkulierung unterschieden werden.

Hinsichtlich der **Wirkung der Uebertragungsbeschränkung** besteht zwischen der ursprünglichen und der nachträglichen Vinkulierung kein Unterschied. Was hingegen die Einführung der Uebertragungsbeschränkung anbelangt, unterscheiden sich die beiden Arten bezüglich der Zulässigkeitsvoraussetzungen in wesentlichen Punkten.

1.1. Ursprüngliche Vinkulierung

Sehen bereits die **Gründungsstatuten** eine Uebertragungsbeschränkung vor, spricht man von ursprünglicher Vinkulierung⁶⁷.

Bei der **Simultangründung** haben die Gründer die Vinkulierungsbestimmungen in den Statuten **einstimmig** zu genehmigen⁶⁸.

66 Näheres siehe hinten: S. 303 und S. 308 ff..

67 Bürgi OR 686 N 48; Pestalozzi-Henggliker Diss 111.

68 Forstmoser Aktienrecht 166; Forstmoser/Meier-Hayoz 97.

Bei der **Sukzessivgründung** ist gemäss OR 629 II ein Statutenentwurf auszuarbeiten, welcher von sämtlichen Gründern zu unterzeichnen ist⁶⁹. Die **konstituierende Generalversammlung** hat die Statuten zu beraten und zu genehmigen. Der Beschluss erfolgt nach dem Mehrheitsprinzip, wobei wesentliche Aenderungen⁷⁰ nach OR 635 III nur mit Zustimmung sämtlicher an der Versammlung vertretenen Zeichner beschlossen werden können⁷¹.

1.2. Nachträgliche Vinkulierung

1.2.1. Im allgemeinen

Bei geänderten wirtschaftlichen oder personellen Verhältnissen kann für die Gesellschaft das **Bedürfnis** entstehen, die Uebertragbarkeit ihrer Aktien zu erschweren⁷².

Werden dabei Inhaber- oder Namenaktien in **vinkulierte Namenaktien umgewandelt** oder bestehende Uebertragungsbeschränkungen **verschärft**, liegt eine **nachträgliche Vinkulierung** vor.

Die nachträgliche Vinkulierung kann einen Eingriff in **wohl-erworbenen Rechte** des Aktionärs, namentlich das Recht auf Beibehaltung der Aktienart oder das Recht auf freie Veräusserlichkeit, darstellen⁷³. "Wer in eine Kapitalgesellschaft mit freiveräusserlichen Anteilen eintritt, soll sicher sein, dass diese Anteile nicht plötzlich 'einfrieren' können."⁷⁴

69 Forstmoser Aktienrecht 166; Forstmoser/Meier-Hayoz 103.

70 Die Verschärfung oder Einführung von Vinkulierungsbestimmungen ist in aller Regel als wesentliche Aenderungen zu qualifizieren, da sie unmittelbar in Rechte der Gründer eingreift. Im Einzelfall sind jedoch die Ausgestaltung und die Stärke des Eingriffes konkret zu beurteilen.
Vgl. dazu: Bürgi OR 635 N 23; Forstmoser Aktienrecht 284; Schucany OR 635 N 8.

71 Bürgi OR 686 N 47, 48; Forstmoser Aktienrecht 167, 278 ff.; Forstmoser/Meier-Hayoz 105.

72 Bürgi OR 686 N 48; Pestalozzi-Henggeler Diss 111; H. Schmid 74 ff.. Siehe zum Beispiel die Versuche eines **Unfriendly-Takeover** bei Hero Conserven Lenzburg, Usego-Trimerco Holding AG, Gebr. Sulzer AG und Saurer AG.

73 Siehe dazu: Botschaft 1983 827; Schluep Diss 116 ff., 122 ff.; H. Schmid 74 ff..

74 Zöllner AktG 180 N 9.

Keinen Eingriff in wohlerworbene Rechte stellt die nachträgliche Vinkulierung dann dar, wenn sie auf einer **entsprechenden Ermächtigung der Statuten** beruht⁷⁵.

Fehlen jedoch entsprechende Ermächtigungen, stellt sich die Frage, ob die nachträgliche Vinkulierung überhaupt, und gegebenenfalls unter welchen Voraussetzungen, zulässig ist.

Das **Gesetz** selbst enthält keine Bestimmung darüber, ob die Vinkulierung nachträglich eingeführt oder verschärft werden darf. Namentlich sieht es für die entsprechende Statutenänderung **keine qualifizierte Mehrheit** vor⁷⁶. Die Zulässigkeitsvoraussetzungen sind in der Folge in Lehre und Rechtsprechung umstritten.

Ein Teil der Lehre betrachtet das Recht auf Beibehaltung der Aktienart und das Recht auf freie Uebertragbarkeit der Aktie als **absolut wohlerworbenes Recht** des Aktionärs⁷⁷. Damit ist jede nachträgliche Vinkulierung, welche nicht einstimmig genehmigt wird, wegen der Verletzung absolut wohlerworbener Aktionärsrechte **ungültig**.

Einige wenige Autoren gehen davon aus, dass eine nachträgliche Vinkulierung **keine wohlerworbenen Rechte** verletzt⁷⁸. Nach ihrer Meinung kann die entsprechende Statutenänderung ohne Rücksicht auf die Aktionärsinteressen und die Verhältnismässigkeit des Eingriffs mit **absolutem Mehr** eingeführt werden.

Die **herrschende Lehre**⁷⁹ und die **kantonale Praxis**⁸⁰ - bis jetzt hat das Bundesgericht noch keinen einschlägigen Entscheid

75 Von Graffenried 73; N. Meyer ZBJV 48 (1948) 387; H. Schmid 73.
Zum deutschen Recht: Zöllner AktG 180 N 11.

76 Bürgi OR 686 N 51.
Im deutschen Recht ist die nachträgliche Vinkulierung gemäss AktG 180 **nur mit Zustimmung aller betroffenen Aktionäre zulässig**.
Vgl. dazu: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 92; Lutter AktG 68 N 25; Zöllner AktG 180 N 9 ff..

77 Guhl/Merz/Kummer 631; G. Schucany SAG 25 (1952/53) 80; F.v. Steiger AG 159; Trüeb 39; Wieland SAG 13 (1940/41) 110.
Guhl, SAG 13 (1940/41) 30, geht ebenfalls von einem absolut wohlerworbenen Recht auf Beibehaltung der Aktienart und auf freie Uebertragbarkeit aus, will aber OR 648 II analog auf den Fall der nachträglichen Vinkulierung anwenden. Hiezu ist zu festzuhalten, dass diese an sich vernünftige Lösung mit dem abschliessenden Charakter der Aufzählung in OR 648 II nicht zu vereinbaren ist.
Auch das **deutsche Recht** schreibt in AktG § 180 für die nachträgliche Vinkulierung die Zustimmung aller Betroffenen vor (Zöllner AktG 180 N 10).

78 Forrer 99, 313; N. Meyer ZBJV 84 (1948) 392, 396; Schucany OR 646 N 6; 686 N 1; Stechel 14, Weiss SJZ 39 (1943) 532.

79 Bär ZSR 85 (1966) 390; Botschaft 1983 825; Bürgi Vorbem. OR 683
Forts. Fußnote

veröffentlicht - halten das Recht auf freie Uebertragbarkeit des Aktie für ein **relativ wohlerworbenes Aktionärsrecht**. Das bedeutet, dass Einschränkungen nur nach einer Abwägung aller Interessen und unter Wahrung des Verhältnismässigkeitsprinzips zulässig sind. Die Vinkulierung kann also, solange sie **zweckproportional** ist, nachträglich durch das **absolute Mehr** der vertretenen Stimmen eingeführt werden. Dabei müssen **sachliche Gründe** die Beschränkung erfordern, der **Eingriff angemessen** und der Grundsatz der **Gleichbehandlung gewahrt** sein⁸¹.

Für diese Auffassung spricht, dass **alle betroffenen Interessen gebührend berücksichtigt** sind. Sie ist deshalb den beiden anderen, zu einseitigen Lösungen vorzuziehen.

1.2.2. Vinkulierung und Kapitalerhöhung

Wie ist die Rechtslage bei der **Neuausgabe vinkulierter Namenaktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung**?

Die entsprechenden Beschlüsse können nach OR 650 I i.V.m. OR 635 III ohne qualifiziertes Mehr oder qualifizierte Anwesenheit gefasst werden⁸².

Somit stellt sich die Frage, ob nicht auf dem Weg der Kapitalerhöhung und der Ausgabe neuer vinkulierter Aktien die obgenannten, relativ strengen Voraussetzungen für die nachträgliche Einführung einer Vinkulierung **umgangen** werden können. Mit anderen Worten sind für die Neuausgabe vinkulierter Namenaktien bei einer Kapitalerhöhung die gleichen Voraussetzungen wie bei der nachträglichen Vinkulierung zu erfüllen, oder können junge, vinkulierte Aktien mit dem ordentlichen für Kapitalerhöhungen vorgesehenen Mehr eingeführt werden?

Besteht in den Statuten **bereits eine Vinkulierungsklausel**, welche sich auf sämtliche Aktien bezieht, so gilt diese auch ohne

Forts. Fußnote

- 687 N 13; ders. OR 686 N 49; Forstmoser/Meier-Hayoz 270; Von Graffenried 73; Von Greyerz AG 145; Pestalozzi-Henggeler Diss 114; Pfenninger SAG 37 (1965) 235; Salzgeber-Dürig 197; Schlupe Diss 128; ders. SAG 48 (1976) 125; H. Schmid 83; H.A. Vogel 111; Weiss SJZ 39 (1943) 532; N.C. Widmer 51; Würzer 12, 41.

80 Urteile des Appellationsgerichtes Basel Stadt vom 13. Dezember 1963 (zit. nach Schlupe SAG 48 (1976) 126) und vom 26. Februar 1965 (veröffentlicht in SAG 38 (1966) 27; Urteil des Handelsgerichtes Zürich vom 18. Januar 1968 (veröffentlicht in SJZ 82 (1986) 162).

81 Forstmoser/Meier-Hayoz 270; Meier-Hayoz/Von der Crone 123.

82 Forstmoser/Meier-Hayoz 214 ff..

weiteres für die neu ausgegebenen Aktien. Die entsprechenden Beschlüsse können mit absolutem Mehr gefasst werden⁸³.

Komplizierter ist die Rechtslage, wenn die **bisherigen Statuten keine Vinkulierungsbestimmungen** enthalten. Werden diesfalls eventuell wohlerworbene Rechte des Aktionärs verletzt? Die Antwort auf diese Frage lässt sich aus OR 652 herleiten. Danach kann das **Bezugsrecht** für neue Aktien generell durch die Statuten oder im Einzelfall durch den Erhöhungsbeschluss **eingeschränkt** oder **gänzlich ausgeschlossen** werden⁸⁴. Wenn der weitergehende Eingriff, nämlich der Ausschluss des Bezugsrechtes überhaupt, zulässig ist, muss eine *maior ad minus* auch der weniger einschneidende Eingriff, nämlich die Einschränkung der Uebertragbarkeit der kraft des Bezugsrechtes erworbenen jungen Aktien, erlaubt sein.

Das bedeutet, dass, solange bei einer Kapitalerhöhung mit Neuausgabe vinkulierter Aktien die Erfordernisse, welche für einen zulässigen Ausschluss des Bezugsrechtes gelten, erfüllt sind, die Vinkulierung dieser jungen Aktien ebenfalls zulässig ist.

Es bleibt zu prüfen, unter welchen Voraussetzungen das Bezugsrecht ausgeschlossen werden kann. Nach Zindel ist "**ein Bezugsrechtsausschluss zulässig**, wenn er den Interessen der Gesellschaft dient, sich objektiv als erforderlich erweist, den Grundsatz der Gleichbehandlung nicht verletzt und das schonenste Mittel zur Erreichung des gesteckten Zieles darstellt"⁸⁵. Der entsprechende Beschluss erfordert weder ein qualifiziertes Mehr noch eine qualifizierte Anwesenheit⁸⁶.

Nach diesen Ueberlegungen ist die Ausgabe junger vinkulierter Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung zulässig, wenn sachliche Gründe sie rechtfertigen, der Eingriff zweckproportional ist und der Gleichbehandlungsgrundsatz gewahrt ist⁸⁷.

Da die gleichen Voraussetzungen wie soeben gezeigt auch für die nachträgliche Einführung der Vinkulierung erfüllt sein müssen, besteht keine Umgehungsgefahr. Die Subsumtion der Schaffung

83 So für das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 93, mit ausführlicher Begründung; Zöllner AktG 180 N 13.

84 Forstmoser/Meier-Hayoz 217, 245; H.K. Frey 27; Schluep Diss 227; F.v. Steiger AG 300.
Nähere Ausführungen mit zahlreichen Hinweisen siehe bei Zindel 208 ff., insbesondere 212 und 215.

85 251 (Hervorhebung durch den Verfasser).
Siehe auch Forstmoser/Meier-Hayoz 245; Würzer 144; Zindel 237 ff..

86 Forstmoser/Meier-Hayoz 215.

87 Pestalozzi-Henggeler (Diss. 112) hält die Neuausgabe vinkulierter Aktien **generell für zulässig**.

neuer vinkulierter Aktien durch Kapitalerhöhung unter den Begriff der nachträgliche Vinkulierung braucht somit nicht vollzogen zu werden.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die **nachträgliche Vinkulierung** oder die **Verschärfung schon bestehender Vinkulierungsbestimmungen** durch absolutes Mehr rechtmässig erfolgen kann. Die neue Vinkulierungsbestimmung muss aber **durch sachliche Gründe gerechtfertigt und zweckproportional** sein und darf den **Grundsatz der Gleichbehandlung** der Aktionäre nicht verletzen.

In der **Aktienrechtsreform** soll die bestehende Rechtsunsicherheit hinsichtlich der nachträglichen Vinkulierung beseitigt werden. E 704 I Ziff. 3 verlangt für die Beschränkung der Uebertragbarkeit von Namenaktien ein Quorum von 2/3 der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte⁸⁸.

2. Aufhebung und Lockerung

Die Vinkulierung kann durch einfache Statutenänderung aufgehoben oder gelockert werden. Da keine wohlerworbenen Rechte der Aktionäre verletzt werden, sind besondere Schutzvorkehrungen seitens des Gesetzgebers nicht erforderlich⁸⁹.

VI. Vinkulierte Namenaktie und Aktienbuch

1. Das Aktienbuch

1.1. Begriff

Das Aktienbuch ist in OR 685 - 687 geregelt. Für den **Begriff** des Aktienbuchs ist OR 685 massgebend.

Nach **Benz** ist das Aktienbuch ein "gesetzlich vorgeschriebenes, mindestens Namen, Wohnort und Kapitalbeteiligung der

88 Näheres siehe hinten: S. 304.

89 H. Schmid 101; Pestalozzi-Henggeler Diss 115.
Für das deutsche Recht: Barz AktG 68 N 6;
Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 95; Lutter AktG 68 N 25; Zöllner
AktG 180 N 15.

Namenaktionäre umfassendes Register, welches nur gesellschaftsinterne Funktionen hat und nicht zu den Geschäftsbüchern gehört."⁹⁰

1.2. Funktionen

1.2.1. Legitimation gegenüber der Gesellschaft

Die **Hauptfunktion** des Aktienbuches besteht darin, den Namenaktionär der Gesellschaft gegenüber zu **legitimieren**.

Da die Gesellschaft bei der vinkulierten Namenaktie, welche im Regelfall **Ordrepapier** ist⁹¹, jedesmal die Legitimation des Ansprechers prüfen müsste, wird die **Legitimationsordnung** durch das Aktienbuch **vereinfacht**. Diese Vereinfachung besteht darin, "dass die Legitimation nur einmal - nämlich anlässlich der Eintragung ins Aktienbuch - überprüft werden muss".⁹² Bei jeder späteren Ausübung der Aktionärsrechte kann sich die Gesellschaft auf die Eintragung verlassen und dem eingetragenen Ansprecher die Ausübung der Rechte ohne weiteres gestatten⁹³.

1.2.2. Weitere Funktionen

Als Verzeichnis der Namenaktionäre verschafft das Aktienbuch der Gesellschaft einen **Ueberblick über die Gesellschafter mit Namenaktien**⁹⁴. Damit kann sie sich über die ungefähren Macht- und Beteiligungsverhältnisse orientieren⁹⁵ und - was vor allem in

90 7. Siehe auch: Böckli 90; Bürgi OR 685 N 1 ff; Jäggi SAG 23 (1951/52) 153; Jäggi/Druey/Von Greyerz 111; Pestalozzi-Henggeler Diss 42 ff; Schucany OR 685 N 1; N.C. Widmer 37; Wieland Aktienbuch 13; Würzer 21.

91 Vgl. vorn: S. 10.

92 Benz 9.

93 OR 685 IV.

Siehe auch: Böckli 96; Bürgi OR 685 N 12; Forrer 235; Funk OR 685 N 1; Guhl/Merz/Kummer 631 f; Pestalozzi-Henggeler Diss 42, 53; Solca 17; Stauffer 42; N.S. Widmer 82; Wieland SAG 28 (1955/56) 73; Würzer 23.

94 Benz 9; Herren 99; Mercier 166.

95 Benz 10; Böckli 105; Bürgi OR 685 N 12; Pestalozzi-Henggeler Diss 452.

Kriegszeiten von Bedeutung war - den Nachweis des Schweizerischen Charakters der Gesellschaft erbringen⁹⁶.

Mit dem Eintrag wird der Gesellschafter Schuldner der Liberierungsforderung der AG. Der bisherige Gesellschafter wird entlastet. Das Aktienbuch erscheint unter diesem Gesichtspunkt als "**Schuldnerverzeichnis** für den nicht liberierten Teil des Grundkapitals."⁹⁷

Für persönliche Mitteilungen an Aktionäre dient schliesslich das Aktienbuch als **Adressverzeichnis**⁹⁸. Obwohl diese Funktion grundsätzlich vom Gesetz nicht vorgesehen ist⁹⁹, erfüllt das Aktienbuch im Rahmen der Organisation der AG diese Aufgabe regelmässig¹⁰⁰.

1.3. Führungspflicht

Die Gesellschaft ist verpflichtet, ein Aktienbuch zu führen. Mit dieser Aufgabe kann ein beliebiges Organ beauftragt werden. In der Regel ist die **Verwaltung zuständig**¹⁰¹.

1.4. Eintragungsverfahren

Die Eintragung im Aktienbuch setzt eine **Anmeldung**¹⁰² und den **Nachweis der formrichtigen Uebertragung**¹⁰³ voraus. Zur Eintra-

96 Benz 9; Böckli 111; Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 9; OR 685 N 20, 24; Glettig 49; Pestalozzi-Henggeler Diss 93; Wieland SJZ 48 (1952) 1.

97 Benz 10 (Hervorhebung durch den Verfasser).
Siehe auch: Bürgi OR 685 N 13; Forrer 234; Krafft 120; BGE 65 II 230.

98 Bürgi OR 685 N 13; F.v. Steiger AG 51.

99 Benz 4, 10.

100 Benz 11.

101 Benz 20 ff.; Bürgi OR 685 N 1 ff.; BGE 70 II 67.

102 Benz 52 ff.; Würzer 21.
Siehe auch hinten: S. 71.

103 Benz 61 ff.; Böckli 93; Bürgi OR 685 N 25 ff.;
Pestalozzi-Henggeler Diss 33; Schucany OR 685 N 2; F.v. Steiger
AG 158.
Siehe auch hinten: S. 74 ff..

gung ist sowohl der Erwerber als auch der Veräusserer **legitimiert**¹⁰⁴.

Die Gesellschaft hat das Gesuch im Hinblick auf die **formelle Korrektheit der Uebertragung** zu prüfen¹⁰⁵. Eine weitergehende Prüfungspflicht besteht nur, wenn die Gesellschaft erheblichen Anlass hat, das Ergebnis der formellen Prüfung zu bezweifeln¹⁰⁶.

Ist der Nachweis der gesetzmässigen Uebertragung erbracht und hat die Gesellschaft diesm Uebergang zudem zugestimmt, hat der Gesuchsteller **Anspruch auf Eintragung**, welcher klageweise durchgesetzt werden kann¹⁰⁷.

2. Bedeutung der Eintragung

2.1. Bedeutung für den Uebergang der Mitgliedschaft

Der Eintrag hat für den Uebergang der Mitgliedschaft lediglich **deklaratorische Bedeutung**¹⁰⁸.

2.2. Bedeutung für die Legitimation des Aktionärs

Die Eintragung im Aktienbuch hat auch für die Legitimation des Aktionärs zur Ausübung der Mitgliedschaftsrechte nur **deklaratorische Bedeutung**.

Dieses zweistufige Legitimationsmittel kann ohne weiteres durch andere Formen der Legitimation ersetzt werden. Die **materielle Rechtszuständigkeit kann es nicht derogieren**¹⁰⁹.

104 Vgl. hinten: S. 72.

105 Siehe hinten: S. 74.

106 Siehe dazu: Benz 60 ff.; Bürgi 685 N 25.

107 Benz 77 ff..
Siehe zum **Anspruch auf Zulassung** hinten: S. 83 ff..

108 Siehe dazu hinten: S. 29 f..

109 Benz 116 ff.; Böckli 113; Bürgi OR 685 N 9; Jäggi SAG 22 (1950/51) 181, 203; Solcà 16; Stechel 10; F.v. Steiger AG 71; N.C. Widmer 40; Würzer 32.

3. Ergebnis

Das Aktienbuch ist ein Register der Namenaktionäre einer AG. Es dient in erster Linie als **Legitimationsmittel**. Als solches hat es aber nur **deklaratorische Bedeutung**, es kann also die materielle Rechtslage nicht derogieren.

Für den Uebergang der Mitgliedschaft hat das Aktienbuch keine Bedeutung; vielmehr setzt der Eintrag den Uebergang voraus.

Ein Anspruch auf Eintragung besteht, sobald die Aktie formrichtig übertragen ist. Das bedeutet für die vinkulierte Namenaktie, dass neben den üblichen Uebertragungsvoraussetzungen auch die Zustimmung der Gesellschaft gegeben sein muss.

§ 2: GELTUNGSBEREICH DER VINKULIERUNG

I. "Uebertragung" und "Eintragung"

Nach dem **Wortlaut** von OR 686 I ist die "Eintragung in das Aktienbuch" der Zustimmung der Gesellschaft unterworfen, während nach OR 627 Ziff 8 und OR 684 I die Uebertragung der Namenaktie beschränkt werden kann.

Verschiedene Autoren haben deshalb angenommen, es gebe **zwei Arten** von Vinkulierung¹. So habe die Gesellschaft die Möglichkeit, einerseits die **Uebertragung** der Namenaktie von ihrer Zustimmung abhängig zu machen und andererseits aus bestimmten Gründen auch die **Eintragung** ins Aktienbuch zu verweigern.

BGE 83 II 301 hat jedoch klargestellt, dass "der Vornahme oder Verweigerung der Eintragung im Aktienbuch **keine selbständige Bedeutung**"² zukommt. Sie stellt lediglich die Vollzugsmassnahme des bereits getroffenen Entscheides dar. Die Ausdrücke "Uebertragung" in Art. 627 Ziff. 8 OR und "Eintragung in das Aktienbuch" in Art. 686 OR sind deshalb als gleichbedeutend zu betrachten." Aus der Formulierung von OR 627 Ziff. 8 und OR 686 könne man nicht ableiten, dass es zwei Möglichkeiten gäbe, den Erwerber von der Mitgliedschaft auszuschliessen³.

Genehmigungsbedürftig ist somit nur der **Uebergang der Namenaktie**. Die Eintragung ins Aktienbuch muss nach genehmigtem Erwerb vorgenommen werden und hat für den Uebergang der Mitgliedschaft höchstens deklaratorische, sicher aber nicht konstitutive Bedeutung⁴.

Die Vinkulierung erstreckt sich somit **nur auf den Uebergang der Aktie und ist für die Eintragung ins Aktienbuch grund-**

1 Schlatter SAG 16 (1943/44) 43, 123.
Kritisch: Lanz SAG 17 (1944/45) 6; Schucany SJZ (1945) 177 f..

2 Hervorhebung durch den Autor.

3 Siehe dazu auch: BGE 90 II 243.

4 Benz 114; Böckli 91, 98, 102, 126; Bürgi OR 685 N 9, OR 686 N 43; Forrer 241, 325; Glettig 32 f.; Hausheer 190; Jäggi SAG 23 (1950/51) 202 f.; Jäggi/Druey/von Greyerz 113; Lanz SAG 17 (1944/45) 7; Lenhard 93; Pestalozzi-Henggeler Diss 69, 133, 176; F.v.Steiger AG 27 f., 71; Wettstein 69; N.C. Widmer 38; Wieland SAG 21 (1948/49) 87 f.; ders. SJZ 47 (1951) 222.

sätzlich bedeutungslos. Das bedeutet, dass der zugelassene Erwerber in bezug auf die Eintragung gleich zu behandeln ist wie der Erwerber gewöhnlicher Namenaktien⁵.

Der **revidierte** E 685 a I stellt nun auch richtig, "dass das Zustimmungsobjekt nicht die Eintragung ins Aktienbuch ist, (...), sondern die Uebertragung der vinkulierten Namenaktie. Die Verweigerung der Eintragung ins Aktienbuch ist nur eine Folge der Verweigerung der Zustimmung zur Uebertragung"⁶.

II. Rechtsgeschäftlicher und nicht-rechtsgeschäftlicher Uebergang

Wie im vorangehenden Abschnitt festgestellt, erfasst die Vinkulierung den Uebergang der Namenaktie.

Es stellt sich die Frage, ob die Vinkulierung **auf Uebergänge mit bestimmtem Rechtsgrund beschränkt ist, oder ob sie unabhängig von der causa jeden Uebergang vinkulierter Aktien erfasst.**

Die meisten **ausländischen Aktiengesetze** schliessen gewisse nicht-rechtsgeschäftliche Erwerbsarten von der Vinkulierung aus⁷ oder beschränken den Geltungsbereich der Vinkulierung generell auf den rechtsgeschäftlichen Uebergang⁸.

Nicht so das **schweizerische Aktienrecht.** Die folgenden Ueberlegungen zeigen auf, dass die Vinkulierung **jeden Aktienübergang** erfasst, unabhängig davon, ob dieser in einem Rechtsgeschäft oder in einer anderen causa begründet ist⁹.

5 Benz 113; Pestalozzi-Henggeler Diss 67.

6 Botschaft 1983 899.

7 Siehe dazu vorn: FN 3 (§ 1, S. 3).

8 So z.B. das deutsche Recht, siehe dazu: Barz AktG 68 N 15; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 84; Lutter AktG 68 N 4, 45.

9 Bürgi OR 686 N 58 ff.; Gletting 62; Von Graffenried 45; Herren 113, mit Einschränkungen für den Erwerb durch Zwangsvollstreckung (112); Jäggi OR 967 N 204; ders. SAG 23 (1950/51) 193 ff.; Lanz SAG 30 (1957/58) 242; Monteil SAG 34 (1961/62) 228; Pestalozzi-Henggeler Diss 101; Pugatsch 73; Schluep SAG 48 (1976) 127; N.C. Widmer 74; Würzler 218.

Die **Expertenkommission**¹⁰ ging davon aus, dass die Gesellschaft die Vinkulierung grundsätzlich auch dem nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber entgegenhalten kann. Deshalb musste auch ein Weg gefunden werden, um die Interessen des abgewiesenen Erben oder anderer nicht-rechtsgeschäftlicher Erwerber zu schützen. Die Lösung bestand nicht etwa darin, die Geltung der Vinkulierung bei solchen Erwerbsarten gänzlich aufzuheben. Vielmehr soll die Vinkulierung bei allen Erwerbsarten wirksam sein, wobei allerdings die Freiheit, sie auch nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbern gegenüber durchzusetzen, eingeschränkt wurde.

Der **Gesetzestext** trifft für die in OR 686 IV genannten Erwerber eine Sonderregelung, indem die Abweisung nur gegen volle Entschädigung erfolgen darf. Daraus lässt sich ebenfalls schliessen, dass die Vinkulierung alle Erwerbsarten erfasst. Andernfalls hätte eine Bestimmung wie diejenige von OR 686 IV keinen Sinn. Gesetzgebungstechnisch wäre es nämlich wesentlich einfacher gewesen, die Vinkulierung auf den rechtsgeschäftlichen Erwerb zu beschränken und den ipso-iure-Erwerb unabhängig von der Zustimmung der Gesellschaft zuzulassen.

Schliesslich ergibt sich auch aus dem **Zweck** der Vinkulierung, dass jeder Erwerb zustimmungsbedürftig sein muss. Auch von nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbern können für die Gesellschaft Gefahren ausgehen, gegen welche sie sich schützen können muss. Dieser Schutz wäre unvollständig, wenn er sich auf den rechtsgeschäftlichen Aktienübergang beschränken würde.

Es ist demnach davon auszugehen, dass **die Vinkulierung unabhängig vom Uebergangsgrund grundsätzlich jeden Aktienübergang erfasst**.

Allerdings können die **Statuten** diesbezüglich weniger weitgehende Regelungen treffen und den Anwendungsbereich der Vinkulierung entsprechend einschränken¹¹.

Nicht beantwortet ist damit allerdings die Frage, auf welche der zu übertragenden Rechte die Vinkulierung Anwendung findet¹² und unter welchen Voraussetzungen die Ablehnung ausgesprochen werden kann¹³.

10 Prot.Exp.Kom. 1928 292 ff..

11 Siehe dazu vorn: S. 17 f..

12 Siehe Näheres dazu hinten: S. 38 ff. sowie S. 49 ff..

13 Siehe Näheres dazu hinten: S. 74 ff. sowie S. 188 ff..

III. Betroffene Aktienübergänge

1. Allgemeines

Durch Rechtsgeschäft kann nicht nur eine vollumfängliche Uebertragung aller Aktienrechte, sondern auch eine bloss teilweise Uebertragung vorgenommen werden. Obwohl die Uebertragung des Eigentums den Normalfall darstellt, ist es möglich, beschränkte dingliche Rechte einzuräumen oder eine bloss Legitimationsübertragung vorzunehmen¹⁴.

Auch beim nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang erwirbt der Berechtigte oft nur gewisse Nutzungsansprüche und nicht die Gesamtheit der Aktienrechte¹⁵.

Es stellt sich die Frage, ob die Vinkulierung bloss die Vollübertragung der Aktie erfasst, oder **auch bei einem bloss teilweisen Uebergang der Aktienrechte wirksam wird**.

Die Antwort ergibt sich aus dem **Zweck** der Vinkulierung. Dieser besteht darin, unerwünschten Personen den Einfluss auf die Gesellschaft zu verwehren¹⁶. Wird dieser Zweck bei einem Teilübergang der Aktienrechte gefährdet, so ist auch für einen derartigen Uebergang die Zustimmung der Gesellschaft erforderlich. Besteht hingegen keine Möglichkeit, Einfluss auf das Gesellschaftsleben zu nehmen, ist das Zustimmungserfordernis für eine Teilübertragung nicht mehr gerechtfertigt.

Das bedeutet, dass **grundsätzlich jede Voll- oder Teilübertragung von der Vinkulierung erfasst wird, soweit dadurch Mitgliedschaftsrechte übertragen werden**.

2. Die einzelnen Uebertragungsarten

2.1. Legitimationsübertragung¹⁷

Durch die Legitimationsübertragung wird der Berechtigte

14 Siehe Näheres hinten: S. 107 und S. 106.

15 Siehe Näheres dazu hinten: S. 118 ff..

16 Vgl. dazu vorn: S. 11.

17 Böckli 217 ff; Bürgi OR 684 N 20, OR 686 N 94; Von Greyerz AG 123; Pestalozzi-Henggeler Diss 81, 153; F.v. Steiger AG 70; ders. SAG 35 (1962/63) 42.
Siehe dazu auch hinten: S. 106.

der AG gegenüber legitimiert, die Mitverwaltungsrechte, namentlich das Stimmrecht, auszuüben. Dadurch erhält der Berechtigte die Möglichkeit der Einflussnahme.

Soll die Uebertragungsbeschränkung ihren Zweck erfüllen, muss sie auch, oder gerade eben, die **Legitimationsübertragung erfassen**¹⁸.

2.2. Nutzniessung¹⁹

Die Nutzniessung vermittelt dem Berechtigten neben den vermögensmässigen Ansprüchen diejenigen aktienrechtlichen Einflussmöglichkeiten, welche mit dem Stimmrecht organisch zusammenhängen²⁰.

Damit die Gesellschaft ihre Interessen wirksam schützen kann, muss sie die Vinkulierung auch einem **Nutzniessungsberechtigten entgegenhalten können**²¹. Andernfalls könnte die Uebertragungsbeschränkung durch blosser Einräumung einer Nutzniessung unterlaufen werden.

2.3. Verpfändung²²

Die Verpfändung der Aktie vermittelt dem Pfandgläubiger

-
- 18 Bürgi OR 684 N 21; Pestalozzi-Henggeler Diss 153.
Gleiche Lösung im deutschen Recht: Barz AktG 68 N 25; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 88; Lutter AktG 68 N 15.
- 19 Böckli 137; Bürgi OR 684 N 27 ff.; Gletting 73 ff.; Von Greyerz AG 132 ff.; Lanz SAG 32 (1959/60) 171 ff.; ders. SAG 33 (1960/61) 247; Pestalozzi-Henggeler Diss 73, 154; Stadlin SAG 17 (1944/45) 185 ff.; F.v. Steiger AG 148.
Siehe dazu auch hinten: S. 107, S. 118, S. 126 und S. 128.
- 20 Bürgi OR 690 N 15.
- 21 Bürgi OR 684 N 32; OR 690 N 36 ff.; Gletting 87; Von Greyerz AG 133; Lanz SAG 32 (1959/60) 178; ders. SAG 33 (1960/61) 248; Pestalozzi-Henggeler Diss 154, 167; Salzgeber-Dürig 221; Schucany OR 684 N 1; F.v. Steiger AG 149.
Ebenso das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 90; Lutter AktG 68 N 22.
- 22 Bloch SJZ 49 (1953) 317; Böckli 135; Bürgi OR 684 N 22; Gletting 133; Von Greyerz AG 134; Lanz SAG 33 (1960/61) 248; Müller SAG 15 (1942/43) 137, 157; Pestalozzi-Henggeler Diss 78, 154; Sautaux 41; F.v. Steiger AG 146.
Siehe dazu auch hinten: S. 108.

keine Einflussrechte. Der Schuldner verliert zwar die Verfügungsgewalt; das Eigentum und die Mitgliedschaftsrechte hingegen verbleiben ihm²³. Eine Gefährdung der Gesellschaft besteht nicht, so dass die **Zustimmung der Gesellschaft für die Verpfändung der vinkulierten Aktie nicht erforderlich ist**²⁴.

Der Erwerb der Mitgliedschaftsrechte erfolgt erst im Moment der **Verwertung**. Hier ist die Gesellschaft durch die Regelung von OR 686 IV genügend geschützt²⁵, so dass sich eine generelle Ausdehnung der Vinkulierung auf die Verpfändung der Aktie nicht rechtfertigt.

Um auch die Verpfändung vinkulierter Namenaktien dem Zustimmungsvorbehalt der AG zu unterstellen, bedarf es einer **ausdrücklichen Statutenbestimmung**²⁶.

Ausnahme **weise zustimmungsbedürftig** ist die Pfandbestellung, soweit damit gleichzeitig das Stimmrecht eingeräumt wird²⁷. Dabei handelt es sich meines Erachtens um eine Legitimationsübertragung, so dass schon deshalb die Zustimmung der Gesellschaft für die Uebertragung erforderlich ist.

3. Zusammenfassung

Die Vinkulierung erfasst nicht nur die Uebertragung der Aktienrechte im vollen Umfang, sondern auch die Legitimations-

23 Vgl. ZGB 905.
Müller SAG 15 (1942/43) 159; Tuor/Schnyder 798.

24 Bisang 50; Bürgi OR 683 N 27; Grubel 66; Lanz SAG 33 (1960/61) 248; Müller SAG 15 (1942/43) 160; Oftinger/Bär ZGB 899 N 33 ff.; Pestalozzi-Henggeler Diss 158, 168; Schlatter SAG 15 (1942/43) 188; BGE 78 II 276.

Anderer Ansicht: Bloch SJZ 49 (1953) 321.
Eine andere Lösung präsentiert auch das deutsche Recht. Hier ist die Zustimmung der Gesellschaft für die Verpfändung der Aktie erforderlich. Vgl. dazu: Barz AktG 68 N 14; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 89; Lutter AktG 68 N 22.

25 Oftinger/Bär ZGB 899 N 34; Pestalozzi-Henggeler Diss 168; BGE 78 II 276.
Siehe dazu auch hinten: S. 132.

26 Böckli 135; Glettig 146; Pestalozzi-Henggeler Diss 158.
Die gleiche Lösung ist auch in E 685 a IV des Revisionsvorschlag vorgesehen.
Gemäss Oftinger/Bär ist eine Verpfändung bei einem **absoluten Uebertragungsverbot** auch ohne ausdrückliche Erwähnung in den Statuten ausgeschlossen, wobei der gutgläubige Erwerb vorbehalten bleibt (ZGB 899 N 34).

27 Bürgi OR 684 N 23.

übertragung und die Einräumung einer Nutzniessung. Die Pfandbestellung hingegen ist grundsätzlich nicht zustimmungsbedürftig, wobei die Statuten diesbezüglich eine strengere Regelung treffen können.

4. Revision

Gemäss E 685 a II gilt eine allgemeine Uebertragungsbeschränkung ohne weiteres auch für die Begründung einer Nutzniessung, während für die Erfassung der Pfandbestellung die Statuten eine entsprechende Bestimmung ausdrücklich enthalten müssen²⁸.

IV. Art der betroffenen Aktien

1. Grundsatz

Wie sich aufgrund von OR 627 Ziff 8 und der Marginalie von OR 684 ergibt, können **nur Namenaktien in ihrer Uebertragbarkeit eingeschränkt werden**²⁹.

Zu untersuchen bleibt, ob **sämtliche Erscheinungsformen** der Namenaktie vinkuliert werden können.

2. Interimsscheine

Bei Gründungen und Neuemissionen von Aktien werden oft Interimsscheine für die Zeit zwischen Zeichnung und Aushändigung der Titel ausgegeben. Nach OR 688 III dürfen für Namenaktien nur auf den Namen lautende Interimsscheine ausgestellt werden. Diese Interimsscheine werden als Namenaktien qualifiziert. Die Uebertragung erfolgt nach den entsprechenden Grundsätzen³⁰. Auch für **nicht voll liberierte Inhaberaktien können Namensinterimsscheine** ausgestellt werden.

28 Botschaft 1983 899.
Siehe auch E 686 und hinten: S. 304.

29 Bürgi OR 686 N 4.

30 Bürgi OR 688 N 25 ff.; Guhl/Merz/Kummer 629;
Forstmoser/Meier-Hayoz 263.

Gemäss OR 688 III erfolgt die Uebertragung durch Zession³¹.

Aus dem **Zweck** der Vinkulierung ergibt sich unbestrittenermassen, dass die Vinkulierung auch die **Namensinterimsscheine nach OR 688 III erfasst**³². Nach herrschender Lehre unterliegt die Uebertragung dieser Interimsscheine **auch der gesetzlichen Vinkulierung** nach OR 686 III³³.

3. Unverbriefte Aktienrechte³⁴

Bei Einmann-, Familien- oder Immobilienaktiengesellschaften wird oft auf die **Ausgabe von Aktientiteln verzichtet**³⁵. Teilweise wird sogar bei kotierten Aktien mittels sogenannter **Bucheffekten** der Uebergang zum stücklosen Wertpapierverkehr gesucht. Der Verzicht ist oft in **Rationalisierungsbestrebungen**, manchmal im Wunsch, die Handelbarkeit einzuschränken, begründet.

Das **Gesetz** sieht den Verzicht auf die Verbriefung nicht vor³⁶. Da jedoch die Ausgabe von Aktienurkunden weder für die Entstehung noch für den Bestand der Aktionärsrechte konstitutiv ist³⁷, muss der **Verzicht auf die Ausgabe von Titeln zulässig sein**³⁸.

31 Bürgi OR 688 N 20; Forstmoser/Meier-Hayoz 263.

32 Bürgi OR 686 N 4.
Für das deutsche Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 80.

33 Bürgi SAG 23 (1950/51) 133; ders. Vorbem. OR 683 - 687 N 19; Forstmoser/Meier-Hayoz 259; Von Greyerz AG 76; Guhl/Merz/Kummer 625; Lanz SAG 33 (1960/61) 213; Pestalozzi-Henggler Diss 186; Stauffer in seiner ausführlichen Arbeit zu den unverbrieften Aktienrechten, Diss Genf 1977, 45 ff.; Trüeb 47; Wieland SAG 21 (1948/49) 142.

34 Siehe zur Problematik ausführlich: Stauffer, Diss Genf 1977.
Weiter auch: Dallevés SAG 59 (1987) 43; Druey SAG 59 (1987) 65; Forstmoser/Lörtscher SAG 59 (1987) 50 ff.; Meier-Hayoz ZBJV 122 (1986) 396 ff.; Meier-Hayoz/Von der Crone 291 ff..

35 Forstmoser/Meier-Hayoz 259; Von Graffenried 48 ff.; Jäggi/Druey/Von Greyerz 107; Siehe auch deren Ausführungen zur infolge der Einführung der EDV stärker werdenden Tendenz zur **couponlosen Aktie** und zur **Einwegaktie** (S. 106 ff.).

36 Bürgi SAG 23 (1950/51) 133; ders. Vorbem. OR 683 - 687 N 19; Jäggi SAG 31 (1958/59) 64; Stauffer 65.

37 Die Namenaktie gilt nicht als "konstitutives Wertpapier".
Siehe dazu: Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 15; Forstmoser/Meier-Hayoz 259; Jäggi/Druey/Von Greyerz 62; Meier-Hayoz/Von der Crone 113; BGE 83 II 454.

38 Böckli 8; Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 19; Forstmoser/Lörtscher
Forts. Fußnote

Kontrovers ist einzig die Frage, "ob der Aktionär ein **unenziehbares Recht** auf Aushändigung von Aktientiteln habe"³⁹.

Ein Teil der Lehre nimmt ein **relativ wohlervorbenes Recht** auf Verurkundung der Mitgliedschaft an, welches statutarisch wegbedungen werden kann⁴⁰.

Andere Autoren betrachten den Anspruch auf Verbriefung als **unenziehbar**⁴¹.

Jäggi/Druey/Von Greyerz verneinen ein Recht des Aktionärs auf Aushändigung des Aktientitels mit der Begründung, dass ein schützenswertes, praktisches Interesse für eine Verbriefung der Aktionärsrechte nicht bestehe⁴².

Unabhängig von einem allfällig bestehenden Anspruch auf Verurkundung der Aktionärsrechte umfassen diese jedenfalls die **volle Mitgliedschaft** mit allen Rechten und Pflichten⁴³.

Da auch unverbriefte Namenaktienrechte mittels **Zession übertragen**⁴⁴ und deren Träger ins **Aktienbuch eingetragen** werden

Forts. Fußnote

- SAG 59 (1987) 52; Forstmoser/Meier-Hayoz 259; Von Graffenried 34; Von Greyerz AG 76; Jäggi/Druey/Von Greyerz 108; Meier-Hayoz/Von der Crone 113; Pestalozzi-Henggeler Diss 186.
- 39 Jäggi/Druey/Von Greyerz 108; Hervorhebung durch den Autor.
Im deutschen Recht besteht ein unverzichtbares Recht des Aktionärs auf Verbriefung der Mitgliedschaft. Siehe dazu: Hefermehl/Bungeroth AktG 10 N 4 - 8; Kraft AktG 10 N 13; Meyer-Landrut AktG 10 N 2; Wilhelmi AktG 6 N 5.
- 40 Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 22 ff.; Von Greyerz AG 144; Meier-Hayoz/Von der Crone 113; Pestalozzi-Henggeler Diss 188 f.; Schucany OR 646 N 6; Weiss SJZ 39 (1943) 531; BGE 48 II 402.
- 41 F.v. Steiger AG 176; Wieland Aktienbuch 34.
- 42 108.
- 43 Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 26; Jäggi OR 967 N 135; Jäggi/Druey/Von Greyerz 108; Wieland SAG 21 (1948/49) 143.
Wobei die rein wertpapiermässigen Rechte nicht enthalten sind. Insbesondere besteht die Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbes durch den besitzenden Nichteigentümer nach ZGB 935 nicht.
- 44 Böckli 14; Bürgi SAG 23 (1950/51) 139; ders. Vorbem. OR 683 - 687 N 32/35; Forstmoser SAG 47 (1975) 111; Forstmoser/Lörscher SAG 59 (1987) 52; Forstmoser/Meier-Hayoz 269; Von Graffenried 34; Von Greyerz AG 76; Guhl/Merz/Kummer 625; Jäggi SAG 31 (1958/59) 63; Lanz SAG 33 (1960/61) 213; Pestalozzi-Henggeler Diss 188; Salzgeber-Dürig 179; Schucany OR 684 N 2; Stauffer 146; F.v. Steiger AG 27, 141, 157 f.; Entscheide des BG Bülach vom 20. Dezember 1973; OG Zürich vom 1. April 1974, zit. nach Forstmoser SAG 47 (1975) 109.

Forts. Fußnote

können⁴⁵, besteht, gleich wie bei verurkundeten Aktienrechten, die Gefahr der Einflussnahme durch unerwünschte Personen. Um eine solche Einflussnahme zu verhindern, muss auch die Uebertragung unverbrieftter Aktienrechte von der Zustimmung der Gesellschaft abhängig gemacht werden können.

Ihrem Zweck entsprechend findet die Vinkulierung somit auch bei **der Uebertragung von nicht verurkundeten Aktienrechten Anwendung**⁴⁶.

V. Erfasste Rechte gemäss Lehre und Rechtsprechung

1. Vorbemerkung

Die Vinkulierung beeinflusst die Uebertragbarkeit der Aktie und der damit verbundenen Rechte in dem Sinn, dass für die Uebertragung die Zustimmung der Gesellschaft erforderlich ist. In soweit herrscht bezüglich der Wirkungen der Vinkulierung in der Lehre weitgehende Uebereinstimmung⁴⁷.

Was die **genauen Auswirkungen** auf das Recht am Aktien-titel und die darin verurkundeten Rechte anbelangt, bestehen in der Literatur jedoch die **verschiedensten Ansichten**⁴⁸. Das hängt nicht zuletzt damit zusammen, dass bei der Uebertragung vinkulierter Namenaktien Vertrags-, Wertpapier- und Aktienrecht zusammenwirken⁴⁹ und gemeinsam der Rechtswirklichkeit hinterherhinken.

Forts. Fußnote

Anderer Ansicht ist Wieland (SAG 21 (1948/49) 153 und SAG 23 (1950/51) 217), welcher für eine formfreie Uebertragung eintritt.

45 Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 28; OR 686 N 4; F.v. Steiger AG 158.

46 Bürgi SAG 23 (1950/51) 134; ders. Vorbem. OR 683 687 N 25; ders. OR 686 N 4; Jäggi/Druey/Von Greyerz 108; Pestalozzi-Henggeler Diss 187; Stauffer 171; N.C. Widmer 42.
Auch nach deutschem Recht werden nicht verbrieftte Aktionärsrechte von der Vinkulierung erfasst. Vgl. dazu: Barz AktG 68 N 27; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 81; Wilhelmi AktG 68 N 9.

47 Statt vieler: Benz 78; Bürgi OR 684 N 3; Forstmoser/Meier-Hayoz 267; Guhl/Merz/Kummer 632; Jäggi/Druey/Von Greyerz 112 f.; Pestalozzi-Henggeler Diss 132; Schucany OR 684 N 1; F.v. Steiger AG 159.

48 Siehe dazu die nachfolgenden Ausführungen: S. 40 ff. und S. 49 ff..

49 Bürgi Ueberlegungen 199; Jäggi SAG 33 (1960/61) 65; N.C. Widmer 51.

Auch wenn man von der **Priorität des Aktienrechts** ausgehen muss, führt die Vielschichtigkeit des Problems dazu, dass eine systematisch und dogmatisch einwandfreie Lösung kaum zu finden ist.

Die Frage nach den Auswirkungen der Vinkulierung ist die Frage nach dem **Gegenstand der Vinkulierung**. Mit anderen Worten, welche Rechte am und aus dem Aktientitel werden durch statistarische Uebertragungsbeschränkungen erfasst?

Zu dieser Frage gibt es grundsätzlich zwei Ansichten.

Die älteren Autoren sehen die Grundlage ihrer Theorie im **Prinzip der Unteilbarkeit** der Aktie. Danach bilden die Aktie und die daraus fliessenden Rechte eine unteilbare Einheit. Die entsprechende Auffassung nennt man denn auch die **Einheitstheorie**⁵⁰.

Gemäss anderen Autoren, welche die Problematik der vinkulierten Namenaktie eher unter pragmatisch-wirtschaftlichen Gesichtspunkten betrachten, bildet die Aktie und die darin verurkundeten Rechte **keine untrennbare Einheit**. Vielmehr lassen sich vom Aktientitel verschiedene Rechte abspalten. Diese zweite Theorie wird **Spaltungstheorie** genannt⁵¹.

Zu bemerken bleibt, dass innerhalb dieser Gruppen **zahlreiche Nuancierungen** bestehen, so dass in Detailfragen oft unterschiedliche Ansichten vertreten werden.

Im folgenden gebe ich einen **kurzen Ueberblick** über die verschiedenen Lehrmeinungen und ihre Auswirkungen⁵², um danach die - allerdings modifizierte - bundesgerichtliche Auffassung, welche den weiteren Ausführungen zugrunde liegt, näher zu erläutern⁵³.

50 Siehe Näheres dazu hinten: S. 40 f..

51 Siehe Näheres dazu hinten: S. 42 f..

52 Ich halte mich dabei weitgehend an die Systematik von Würzer (Diss 54 ff.), beschränke mich aber auf die Darstellung der Resultate.

53 Siehe Näheres dazu hinten: S. 49 ff..

2. Ueberblick über Lehre und Rechtssprechung

2.1. Einheitstheorie⁵⁴

2.1.1. Inhalt

Die Einheitstheorie beruht auf dem Prinzip der **Unteilbarkeit der Aktie**. Danach seien weder die Aktienrechte in Vermögens- und Mitgliedschaftsrechte aufspaltbar, noch können die Aktionärsrechte von der Urkunde getrennt werden. Das bedeute, dass die Aktie immer zusammen mit allen darin enthaltenen Rechten übertragen werde; ein teilweiser Uebergang der Urkunde und einzelner Rechte sei nicht möglich.

2.1.2. Begründung

Diese Theorie wird zunächst mit **wertpapierrechtlichen** Argumenten begründet. Nach OR 967 III kann für die Uebertragung eines Wertpapiers die Mitwirkung anderer Personen, namentlich diejenige des Schuldners, vorgesehen sein. Fehlt diese Zustimmung, ist die Uebertragung als Ganzes unmöglich. Die Vinkulierung stelle nun einen typischen Fall dar, wonach die Mitwirkung des Schuldners in der Form der **Zustimmung der Gesellschaft** zur Uebertragung Voraussetzung für deren Gültigkeit sei⁵⁵.

Zudem werde bei einer Spaltung in Mitwirkungs- und Vermögensrechte **Risiko** und **Einflussmöglichkeit** getrennt, was aus **aktienrechtlichen Gründen** unzulässig sei. Der sogenannte "**Buchaktionär**"⁵⁶, das heisst der noch immer im Aktienbuch eingetragene Veräusserer, hat bezüglich seiner Mitwirkungsrechte - ausser bei einer bloss teilweisen Veräusserung seines Aktienbesitzes - wirtschaftlich kein Ausübungsinteresse mehr, während der Erwerber zwar das wirtschaftliche Risiko trägt und das entsprechend Inter-

54 **Vertreter der Einheitstheorie sind:** Aschwanden 123; Bär ZSR 85 (1966) 378; Bloch SAG 15 (1942/43) 9; Bruderer 55; Carry considérations 41; Froidevaux SAG 23 (1950/51) 38; Krafft 244; Lehner SAG 26 (1953/54) 194; Anm. 22; Mercier 162; Pestalozzi-Henggeler Diss 116 ff.; dieselbe SJZ 56 (1960) 321 ff.; Pfenniger ZSR 85 (1966) 648, wobei er Legitimations- und Vertragstheorie einerseits und Spaltungs- und Einheitstheorie andererseits miteinander vermengt; Ribi 277; Anm. 109; Solca 30; Anm. 2; M. Staehelin ZSR 79 (1960) 323; Wieland Aktienbuch 39; ders. SAG 18 (1945/46) 177; ders. SZJ 42 (1946) 69; ders. SJZ 47 (1951) 222; ders. SJZ 50 (1954) 126; Winkler 54.

55 Bloch SAG 15 (1942/43) 11; Jäggi OR 967 N 150; Wieland SAG 18 (1945/46) 181.

56 Näheres dazu hinten: S. 89 ff..

esse an der Ausübung der Mitwirkungsrechte hat, aber, da er nicht Träger dieser Rechte ist, keine Einflussmöglichkeiten hat⁵⁷.

2.1.3. Gegenstand der Vinkulierung

Die Vinkulierung erfasst die **Mitgliedschaft als Ganzes**, also die Vermögens- und Verwaltungsrechte, und das **Eigentum** an der Aktienurkunde⁵⁸.

Die **Urkunde verkörpert** somit sämtliche Mitgliedschaftsrechte.

Die meisten Vertreter der Einheitstheorie lassen aus Praktikabilitätsüberlegungen wenigstens die Uebertragung der **reinen Gläubigerrechte**⁵⁹ auch ohne Zustimmung der Gesellschaft zu⁶⁰.

2.1.4. Rechtslage bei Ablehnung

Wird die Zustimmung durch die Gesellschaft verweigert, hat dies folgende Auswirkungen:

Das **Verpflichtungsgeschäft** wird mindestens teilweise unmöglich. Ob die Gläubigerrechte als normale Forderungen auf den Erwerber übergehen, ist aufgrund der Parteierklärungen zu entscheiden. Handelt es sich um ein **bedingtes Geschäft**, in welchem die Zustimmung der Gesellschaft als Gültigkeitsbedingung besteht, gehen die Gläubigerrechte im Ablehnungsfall **nicht** über. Beim **unbedingten Geschäft** kann - andere Abreden vorbehalten - angenommen werden, dass mindestens der Uebergang der Forderungsrechte bezweckt war.

Das **Verfügungsgeschäft** ist ohne Zustimmung der Gesellschaft **unwirksam**. Das Eigentum am Aktientitel und die darin verurkundeten Rechte verbleiben beim Veräusserer. Allenfalls gehen die übertragbaren Gläubigerrechte nach Massgabe des Vertrages

57 Bär ZSR 85 (1966) 376; Guhl/Merz/Kummer 634; Pfenninger SAG 37 (1965) 243; Ribl 270; M. Staehelin ZSR 79 (1960) 326.

58 Forrer (318) und Funk (OR 684 N 1) vertreten die Ansicht, dass die Vermögensrechte zwar übertragbar sind, das Eigentum am Titel jedoch nur mit der Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden kann.

59 Siehe Näheres dazu hinten: S. 51 ff..

60 Bär ZSR 85 (1966) 380; Bruderer 55; Carry considérations 42; Krafft 244; Pestalozzi-Henggeler Diss 136; Ribl 271, M. Staehelin ZSR 79 (1960) 329; Wieland Aktienbuch 52; ders. SJZ 50 (1954) 126.

aufgrund der Zessionswirkung des Indossamentes auf den Erwerber über⁶¹.

Im **Ablehnungsfall** bleibt somit der Veräusserer Aktionär und Eigentümer der Urkunde. Der Erwerber wird allenfalls Gläubiger der frei übertragbaren Forderungsrechte.

2.2. Spaltungstheorie⁶²

2.2.1. Inhalt

Die Aktionärsrechte lassen sich gemäss Spaltungstheorie in **Mitwirkungsrechte** einerseits und in **Vermögensrechte** andererseits aufspalten. Erfolgt eine Uebertragung ohne die Genehmigung der Gesellschaft, gehen die Vermögensrechte und das Eigentum am Titel auf den Erwerber über, während die Mitwirkungsrechte beim Veräusserer verbleiben.

2.2.2. Begründung

Diese neuere Theorie wird von ihren Vertretern damit begründet, dass die Einheitstheorie der herrschenden wirtschaftlichen Situation und dem Erfordernis der Verkehrssicherheit nicht gerecht werde.

Zudem erlaube die **ratio legis der Vinkulierung** eine Abspaltung. Es genüge, wenn die Mitverwaltungsrechte unübertragbar seien. Die Einflussnahme durch fremde, unerwünschte Personen sei damit in genügender Weise ausgeschlossen. Nicht erforderlich sei hingegen, dass auch die Vermögensrechte von der Vinkulierung erfasst werden, da diese keinerlei Einflussmöglichkeiten vermitteln und somit auch die Interessen der Gesellschaft nicht gefährden.

-
- 61 Carry considérations 42; Jäggi OR 967 N 153, 159; Pestalozzi-Henggeler Diss 140; Wieland Aktienbuch 61, 85.
Das deutsche Recht sieht für den Ablehnungsfall die gleiche Regelung vor. Bei wirksamer Zustimmungsverweigerung durch die AG ist die Verfügung in vollem Umfang unwirksam. Der Veräusserer bleibt mit allen Rechten und Pflichten Aktionär, eine Spaltung in Mitwirkungs- und Vermögensrechte ist nicht möglich. Siehe dazu: Barz AktG 68 N 12; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 137 ff.; Lutter AktG 68 N 39.
- 62 Anhänger der Spaltungstheorie sind: Bürgi OR 686 N 92; ders. Ueberlegungen 203; Charaf 59; Conne 59, 92; Flattet Diss 162; ders. dissociation 143; Fromer SAG 33 (1960/61) 113; Glettig 52; Lanz SAG 17 (1944/45) 6; ders. SAG 18 (1945/46) 199; Reich 36; Pugatsch 74; Salzgeber-Dürig 59, 200; Schlegel SAG 15 (1942/43) 77; Schucany OR 684 N 1; ders. SJZ 41 (1945) 180; ders. SAG 27 (1954/55) 193; Schulthess 39, 59; Trüb 46; H.A. Vogel 113; J. Vogel 76; Wettstein 78.

Ein weiteres Argument für die Spaltungstheorie ergebe sich aus dem **Eigentumsbegriff**. Das ZGB zähle die möglichen Eigentumsbeschränkungen abschliessend auf. Die Vinkulierung sei darin nicht enthalten, weshalb die Beschränkung der Verfügungsfreiheit über das Eigentum an der Aktie durch die Vinkulierung nicht zulässig sei⁶³.

Aus diesen Ueberlegungen ergebe sich die wirtschaftliche Berechtigung und die dogmatische Zulässigkeit der Spaltungstheorie.

2.2.3. Gegenstand der Vinkulierung

Es werden lediglich die **Mitverwaltungsrechte** von der Vinkulierung erfasst, während das Eigentum am Aktientitel und die Vermögensrechte frei übertragbar sind.

Daraus hat ein Teil der Lehre den Schluss gezogen, dass die Mitgliedschaftsrechte **nicht in der Urkunde verkörpert** sind⁶⁴, sondern nur die Vermögensrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft⁶⁵ wertpapiermässig verkündet sind.

2.2.4. Rechtslage bei Ablehnung

In bezug auf die Mitgliedschaftsrechte ist das **Verpflichtungsgeschäft** teilweise unmöglich. Was die Urkunde und die Vermögensrechte anbelangt, muss auf die Parteiabsichten abgestellt werden.

Das **Verfügungsgeschäft** ist hinsichtlich der Mitverwaltungsrechte unwirksam. Der Uebergang der Vermögensrechte und des Eigentums am Titel vollzieht sich nach Massgabe des Parteiwillens.

Im **Ergebnis** sind das Eigentum am Titel, die vermögensmässigen Mitgliedschaftsrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft ohne Zustimmung der Gesellschaft übertragbar. Diese Rechte gehen auch im Ablehnungsfall auf den Erwerber über. Der Veräusserer bleibt jedoch Mitglied und als solches auch im Aktienbuch eingetragen.

63 Schucany SJZ 41 (1945) 179; Trüeb 45.

64 Glettig 55; Lanz SAG 17 (1944/45) 5; ders. SAG 30 (1957/58) 233.
Anderer Ansicht ist Schucany (SJZ 41 (1945) 180), der auch die Mitverwaltungsrechte in der Urkunde verkörpert sieht.

65 Siehe Näheres dazu hinten: S. 61 f..

Die Spaltungstheorie führt zu einer **zweifachen Spaltung**: Einer **aktienrechtlichen**, indem der Träger der Mitgliedschaft und der Träger der Vermögensrechte nicht mehr identisch sind. Und zu einer **wertpapierrechtlichen**, da die Mitverwaltungsrechte und der Aktientitel getrennt werden.

Diese doppelte Spaltung ist nicht ohne **Kritik** geblieben. Vor allem erscheint das Auseinanderfallen von Risiko und Einfluss als bedenklich⁶⁶.

2.3. Weitere Theorien

Aufgrund der Kritik an der Spaltungstheorie wurden von verschiedenen Autoren weitere Theorien entwickelt, um die Uebertragung vinkulierter Namenaktien in den Griff zu bekommen.

2.3.1. Suspensionstheorie von Bürgi⁶⁷

Bürgi knüpft an die Spaltungstheorie an, will aber verhindern, dass der interesselose Buchaktionär seine Mitwirkungsrechte weiterhin ausüben kann. Der Gesellschaft solle deshalb das Recht eingeräumt werden, den Buchaktionär hinsichtlich der veräusserten Aktien im **Aktienbuch zu streichen**, seine Mitgliedschaft somit zu **suspendieren**.

Meines Erachtens **fehlt für diesen weitgehenden Eingriff die gesetzliche Grundlage**. Zudem würden durch die Suspension in gefährlicher Weise "leere Mitgliedschaftsstellen" entstehen⁶⁸. Dadurch hätten es die übrigen Aktionäre in der Hand, durch Abweisung neuer Bewerber die entsprechenden Mitgliedschaftsstellen

66 Bär ZSR 85 (1966) 342; Böckli 127; Forstmoser/Meier-Hayoz 268; Von Greyerz AG 129; Jäggi ZSR 77 (1958) 525; ders. SAG 33 (1960/61) 69; Meier-Hayoz/Von der Crone 120; Pestalozzi-Henggeler SJZ 56 (1960) 321; B. Staehelin ZSR 77 (1958) 514 ff.; M. Staehelin ZSR 79 (1960) 323 ff.; W.v. Steiger ZBJV 95 (1959) 96; Thilo SAG 31 (1958/59) 144; Würzer 78.

67 Ueberlegungen 213; OR 685 N 14.
Siehe dazu auch: Benz 137; Böckli 123; Glettig 57; Pfenninger SAG 37 (1965) 238; Ribl 261; Sautaux 35; J. Vogel 65; Urteil des Bundesgerichtes, 1. Zivilabteilung, vom 18. April 1988 i.S. P.H. c. E.K. und U. AG, S. 10.

68 Forrer 141, 320; Jäggi SAG 23 (1950/51) 194; Lanz SAG 33 (1960/61) 215; Salzgeber-Dürig 208; Schluep Diss 129; N.C. Widmer 76; Würzer 153.
Zum **Grundsatz, dass sämtliche Mitgliedschaftsstellen besetzt sein müssen**, siehe Näheres hinten: S. 145.

endgültig stillzulegen und ihren Einfluss auf die Gesellschaft auf Kosten der Erwerber und ohne eigenes Kapitalrisiko zu stärken⁶⁹.

Aus diesen Ueberlegungen ist die **Suspensionstheorie abzulehnen**⁷⁰.

Dennoch wird in der **Praxis** vor allem bei grossen Publikumsgesellschaften der Veräusserer nach der Uebertragung der Aktien häufig aus dem Aktienregister gestrichen, seine Mitgliedschaft mithin suspendiert. Dieses Vorgehen wird mit Praktikabilitätsüberlegungen begründet. Danach stelle es für den Veräusserer eine Zumutung dar, noch jahrelang nach der Veräusserung mit Stimmmaterial und Einladungen "belästigt" zu werden.

2.3.2. Dereliktionstheorie von Jäggi⁷¹

Jäggi befürwortet zwar grundsätzlich die Einheitstheorie. Er modifiziert sie jedoch, indem er das Eigentum am Titel und die Gläubigerrechte für übertragbar erklärt. Der unbedingte Vertrag über die Uebertragung dieser Rechte schliesse eine **Verzichtserklärung des Veräusserers** in sich ein. Dieser verzichte damit auf die Ausübung der Mitgliedschaftsrechte, **derelinquiere** sie gleichsam.

Eine Dereliktion der Mitgliedschaft kommt wegen des **fehlenden Austrittsrechts** in der AG **nicht in Betracht**⁷². Allenfalls kann vertraglich auf die **Ausübung** der Rechte verzichtet werden. Ob ein solcher Verzicht vorliegt, muss anhand der konkreten Vertragsverhältnisse geprüft und kann nicht generell festgehalten

69 Bär ZSR 85 (1966) 342 ff.; Forstmoser/Meier-Hayoz 268; Wieland SJZ 48 (1952) 20; Würzer 154.

70 Ebenso: Aschwanden 131; Böckli 123; Forrer 330; Krafft 226; Pestalozzi-Henggeler SJZ 56 (1960) 324; Wieland SJZ 45 (1949); Würzer 68, 157 ff.; Entscheid des Handelsgerichtes Zürich vom 28. November 1986 i.S. D. c. S. E. 3.2.a), S. 12., (= SJZ 83 (1987) 153 f. = ZR 86 (1987) 58 f.).
Vgl. dazu auch hinten: S. 90.

71 SAG 23 (1950/51) 193; später in abgeschwächter Form: OR 967 N 153; ZSR 77 (1958) 525 f.; SAG 33 (1960/61) 67.
Siehe auch den Entscheid des Bundesgerichtes, 1. Zivilabteilung, vom 19. April 1988 i.S. P.H. c. E.K. und U. AG, S. 10.

72 Aschwanden 132; Bürgi OR 680 N 30; Forstmoser/Meier-Hayoz 265; Krafft 225; Pestalozzi-Henggeler SJZ 56 (1960) 324; Würzer 155.
Anderer Ansicht hinsichtlich des Austrittsrechts: Pugatsch 76 ff. und 126.

werden⁷³. Zudem gelten auch für die Dereliktionstheorie die oben angestellten Ueberlegungen hinsichtlich der trägerlosen Mitgliedschaftsrechte und der "kalten Einführung" von Partizipationsscheinen⁷⁴.

Die von Jäggi entwickelte **Dereliktionstheorie ist aus den dargelegten Gründen abzulehnen**⁷⁵.

2.3.3. Translationstheorie von Benz⁷⁶

Nach **Benz** bewirkt das Indossament zusammen mit der Uebergabe der Urkunde den Uebergang der **gesamten Mitgliedschaft**. Der Veräusserer verliere damit die Aktionärsstellung, während der Erwerber materiell Mitglied werde. Wegen der Vinkulierung sei es der Gesellschaft gestattet, diesen nicht zur **Ausübung der Mitgliedschaftsrechte** zuzulassen. Vinkulierung heisse somit **Beschränkung der Ausübungsmöglichkeit** der Mitgliedschaftsrechte.

Der Erwerber wird somit Träger sämtlicher Aktionärsrechte, ohne allerdings die Schutz- und Einflussrechte zur Wahrung seiner vermögensmässigen Ansprüche ausüben zu können. Ueberdies ist jegliche Hilfestellung seitens des Buchaktionärs ausgeschlossen, da dieser nicht mehr Träger der Mitgliedschaftsrechte ist⁷⁷. Damit stehen dem Erwerber **kaum Rechtsbehelfe zum Schutz seiner Ansprüche zur Verfügung**⁷⁸, was seine ohnehin schwache Position noch verletzlicher macht.

Zudem ist bei einer grösseren Anzahl von Aktionären, welchen die Ausübung der Mitgliedschaftsrechte verunmöglicht ist, das **ordentliche Funktionieren der Gesellschaft nicht mehr gewährleistet**, da das für bestimmte Generalversammlungsbeschlüsse er-

73 Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 28. November 1986 i.S. D. c. S., E. 3.2.d). S. 13 = ZR 86 (1987) 60.

74 Siehe unmittelbar vorstehend: S. 44/45.

75 Gleicher Ansicht ist das Bundesgericht: Urteil der 1. Zivilabteilung vom 19. April 1988 i.S. P.H. c. E.K. und U. AG, S. 11.

76 Diss 139 ff.
Zindel 113; Urteil des Bundesgerichtes, 1. Zivilabteilung, vom 19. April 1988 i.S. P.H. c. E.K. und U. AG, S. 12.

77 Näheres zur Stellung des Buchaktionärs siehe hinten: S. 89 ff..

78 Wohl kann er die einzelnen Gläubigerrechte der Gesellschaft gegenüber selbständig geltend machen (hinten: S. 63 f.), steht aber Generalversammlungsbeschlüssen, welche die Dividende herabsetzen oder das Bezugsrecht ausschliessen, machtlos gegenüber.

forderliche Quorum nicht mehr erreicht werden kann. Diese Gefahr besteht zum Beispiel bei der Spaltungstheorie nicht im gleichen Ausmass, da der Buchaktionär seinen Einfluss jederzeit geltend machen kann.

Obwohl die Translationstheorie die aktien- und wertpapierrechtliche Spaltung aufhebt und damit in dogmatischer Hinsicht der Spaltungstheorie überlegen ist, wird sie sich **in der Praxis kaum durchsetzen können**. Zu den obgenannten Nachteilen tritt hinzu, dass das Bundesgericht im Hinblick auf die bevorstehende Aktienrechtsreform seine Rechtsprechung nicht grundlegend ändern wird, zumal der **Revisionsvorschlag** die Spaltungsproblematik nicht im Sinne der Translationstheorie sondern in demjenigen der Einheitstheorie entscheidet⁷⁹.

2.4. Theorie des Bundesgerichtes⁸⁰

2.4.1. Entwicklung und Begründung der bundesgerichtlichen Spaltungstheorie⁸¹

Das Bundesgericht setzte sich in den Entscheiden BGE 83 II 297 und 90 II 235 erstmals grundlegend mit der Spaltungsproblematik auseinander.

In BGE 83 II 297 stellt das Bundesgericht fest, dass die Zustimmungsverweigerung durch die Gesellschaft lediglich den Uebergang der Mitverwaltungsrechte verhindern könne. Der **Zweck der Vinkulierung** bestehe darin, unerwünschte Aktionäre vom Gesellschaftsleben abzuhalten und erfordere eine Beschränkung der Uebertragung der Vermögensrechte nicht. Eine unerwünschte Einwirkung sei beim alleinigen Uebergang der Vermögensrechte nicht zu befürchten. Ausserdem entspreche die Trennbarkeit der Vermögens- von den Verwaltungsrechten den **praktischen Bedürfnissen** des Geschäftsverkehrs. Weiter führt das Bundesgericht aus, die Vermögensrechte seien mit dem Titel verbunden, weshalb das Eigentum daran ebenfalls auf den Erwerber übergehe.

79 E 685 c.

Dazu hinten: S. 310.
Beachte aber immerhin den **Vorschlag der ständerätlichen Kommission** in E 685 f I, welche die Translationstheorie wenigstens beim Kauf an der Börse angewendet sehen will (Siehe dazu hinten: S. 320).

80 Näheres dazu siehe nachfolgend: S. 49 ff..

81 Siehe dazu auch: Würzer 79 ff..

Die Haltung des Bundesgerichts ist jedoch in der Folge auf **erhebliche Kritik** in der Lehre gestossen⁸².

Insbesondere **Jäggi** führt aus, der Entscheid missachte das Prinzip der Unteilbarkeit der Aktie. Als Recht sei die Aktie unteilbar, Verwaltungs- und Vermögensrechte bleiben beim Veräusserer. Es sei allerdings zulässig, die **einzelnen** aus den Vermögensrechten fliessenden Forderungsrechte und das Eigentum zu übertragen⁸³.

Im Entscheid BGE 90 II 235 - dem "**leading case**" der Spaltungsproblematik - wurde dieser Kritik Rechnung getragen und präzisiert, dass ohne Zustimmung der Gesellschaft "auch nach Auffassung des Bundesgerichtes lediglich die aus den mitgliedschaftlichen Vermögensrechten entstandenen oder in Zukunft entstehenden **einzelnen Forderungsrechte**"⁸⁴ auf den Erwerber übergehen. Mit diesen sogenannten Gläubigerrechten ist auch das **Eigentum am Titel** übertragbar.

Damit anerkannte das Bundesgericht die Unteilbarkeit der Mitgliedschaft und wich von der Spaltungstheorie wieder ab, ohne sich allerdings völlig der Einheitstheorie zuzuwenden. Vielmehr nahm es damit zwischen den beiden extremen Lösungen eine **Mittelstellung** ein.

2.4.2. Gegenstand der Vinkulierung

Gemäss BGE 90 II 235⁸⁵ sind nicht die vermögensmässigen Rechte, sondern nur die sogenannten **Gläubiger- oder Forderungsrechte** von der Mitgliedschaft abtrennbar, während die Mitgliedschaft selbst ohne die Zustimmung der Gesellschaft nicht übertragen werden kann. Somit ist die **Mitgliedschaft als Ganzes, das heisst die Gesamtheit der Mitwirkungs- und Vermögensrechte, Gegenstand der Vinkulierung**⁸⁶.

82 Pestalozzi-Henggeler SJZ 56 (1960) 321 ff.; B. Staehelin ZSR 77 (1958) 514; M. Staehelin ZSR 79 (1960) 323; W.v. Steiger ZBJV 95 (1959) 89?; Thilo SAG 31 (1958/59) 144.

83 Jäggi SAG 33 (1960/61) 65; ders. ZSR 77 (1958) 525.

84 S. 241 (Hervorhebung durch den Verfasser).

85 Bestätigt in den Entscheiden 109 II 130 und 110 II 293.

86 Würzer 83.

Zu den **einzelnen Mitgliedschaftsrechten** siehe die Aufstellungen bei Forstmoser/Meier-Hayoz 235 ff. und bei Von Greyerz AG 141 ff..

Nicht erfasst von der Uebertragungsbeschränkung sind das Eigentum am Aktientitel, die aus den mitgliedschaftlichen Vermögensrechten fließenden Forderungsrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft⁸⁷.

2.4.3. Rechtslage bei Ablehnung

Im **Ablehnungsfall** wird der abgelehnte Erwerber Eigentümer der Urkunde und Berechtigter der Forderungsrechte. Zudem erhält er eine Anwartschaft auf die Mitgliedschaft. Die Mitgliedschaftsrechte selbst verbleiben jedoch beim Veräusserer.

Der **Vorteil** dieser Theorie besteht darin, dass - geht man davon aus, dass die Urkunde nur die übertragbaren Rechte verkörpert, - zumindest die wertpapierrechtliche Spaltung überwunden ist und die Verkehrsgepflogenheiten weitgehend berücksichtigt sind. Gewisse Bedenken wegen der aktienrechtlichen Spaltung, insbesondere wegen des Auseinanderfallens von Risiko und Einfluss, bleiben jedoch bestehen. Insofern vermag auch diese Lösung dogmatisch nicht vollkommen zu überzeugen⁸⁸, muss aber als **gangbarer Kompromiss** akzeptiert werden.

VI. Erfasste und nichterfasste Rechte im Einzelnen

1. Grundlage für die weiteren Ausführungen

Die **Praxis** verlässt sich seit Jahren auf die bundesgerichtliche Spaltungstheorie. Eine Aenderung der Rechtsprechung ist, vor allem auch im Hinblick auf die bevorstehende Revision, nicht zu erwarten⁸⁹. Zu beachten ist aber, dass bei grossen Publikumsgesellschaften zum Teil Veräusserer in Anwendung der Suspensionstheorie aus dem Register gestrichen werden.

Zu beachten ist auch, dass der Revisionsvorschlag die Spaltung lediglich bei der rechtsgeschäftlichen Uebertragung der

87 Siehe dazu hinten: S. 61 ff..

88 Bär ZSR 85 (1966) 342; Forstmoser/Meier-Hayoz 268; Guhl/Merz/Kummer 634.

89 Forstmoser/Meier-Hayoz 269; Guhl/Merz/Kummer 634; Kummer Erhaltung 119; Würzer 84; BGE 109 II 130; 110 II 293.

Namenaktie aufhebt. **Beim nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang hingegen bleibt die Spaltung bestehen**⁹⁰.

Da zu erwarten ist, dass für diesen Aktienerwerb weiterhin die bundesgerichtliche Theorie Geltung haben wird, und **diese Arbeit sich in der Hauptsache mit dem nicht-rechtsgeschäftlichen Aktienerwerb befasst, gehe ich bei meinen Ueberlegungen grundsätzlich von der bundesgerichtlichen Theorie aus.**

Ich erlaube mir jedoch dort, wo es dem Bundesgericht an Konsequenz fehlt, die eigene Auffassung darzustellen und diese den weiteren Ausführungen zugrunde zu legen.

2. Erfasste Rechte

Von der Uebertragungsbeschränkung erfasst sind gemäss Bundesgericht die **Mitgliedschaft als Ganzes**, das heisst die Gesamtheit der Mitwirkungs- und Vermögensrechte⁹¹.

Nicht erfasst von der Uebertragungsbeschränkung sind das Eigentum am Aktientitel, die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft sowie die aus den mitgliedschaftlichen Vermögensrechten fliessenden Gläubigerrechte, welche im folgenden näher umschrieben werden.

3. Uebertragbare Rechte⁹²

Das Bundesgericht hat seine Theorie anhand des rechtsgeschäftlichen Aktienüberganges entwickelt. Was den nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang angeht, fehlen klare Ausführungen⁹³. Deshalb soll zunächst für die rechtsgeschäftliche Uebertragung aufgezeigt werden, welche Rechte im einzelnen - bei gültiger causa und korrektem Verfügungsgeschäft⁹⁴ - auch ohne Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber übergehen.

90 E 685 c.
Siehe dazu auch hinten: S. 310.

91 Forstmoser/Meier-Hayoz 268; Von Greyerz AG 129; Jäggi ZSR 77 (1958) 525; ders. SAG 33 (1960/61) 67; Meier-Hayoz/Von der Crone 121; Würzer 83.

92 Siehe dazu die ausführlichen Darstellungen bei: N.C. Widmer und Würzer.

93 Vgl. BGE 110 II 293.

94 Näheres dazu siehe hinten: S. 105 ff..

3.1. Dingliche Rechte am Aktientitel

Nach BGE 90 II 235 geht das **Eigentum am Aktientitel** trotz Ablehnung durch die Gesellschaft auf den Erwerber über. Es stellt sich die Frage, wie es sich mit **anderen dinglichen Rechten** an der Urkunde verhält.

Die Vinkulierung steht der Verfügung über das Eigentum am Aktientitel nicht entgegen. Sie kann also die weitestgehende Verfügung, welche der Gesellschaft am meisten schaden würde, über die Urkunde nicht verhindern. Umso weniger kann sie einer weniger weit gehenden Verfügung, nämlich der Einräumung eines bloss beschränkten dinglichen Rechtes, entgegenstehen.

Daraus folgt, dass **beschränkte dingliche Rechte**, soweit sie überhaupt von der Vinkulierung erfasst werden⁹⁵, **unabhängig von der Zustimmung der Gesellschaft eingeräumt werden können**.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass **dingliche Rechte unabhängig von der Vinkulierung** nach Massgabe der zugrundeliegenden causa auf den Berechtigten **übergehen**.

3.2. Gläubigerrechte

Nach Bundesgericht gehen neben dem Eigentum auch die aus den mitgliedschaftlichen Vermögensrechten entstandenen oder entstehenden **Forderungs- oder Gläubigerrechte** auf den Erwerber über. Dabei handelt es sich im einzelnen um die folgenden Rechte.

3.2.1. Recht auf Bezug der beschlossenen Dividende

Das in OR 660 I verankerte Dividendenrecht stellt ein **vermögensmässiges Mitgliedschaftsrecht** dar und ist als solches ohne Zustimmung der Gesellschaft nicht übertragbar.

Die herrschende Lehre unterscheidet bei diesem Mitgliedschaftsrecht **drei Stufen**⁹⁶:

- Das Recht auf Dividende gewährt dem Aktionär zunächst den grundsätzlichen Anspruch auf **Gewinnstrebigkeit** der Gesellschaft.

95 Vgl. vorn: S. 33 f..

96 Bürgi OR 660/661 N 7; Schluep Diss 51 ff.; Würzer 92.

- Daraus erwächst dem Aktionär ein Recht auf **Beteiligung** am erzielten Hauptgewinn⁹⁷.
- Dieses Recht wird durch den Gewinnverteilungsbeschluss der Generalversammlung zum Recht auf **Bezug der beschlossenen Dividende** konkretisiert⁹⁸.

Dieses **konkretisierte Recht** ist ein von der Mitgliedschaft losgelöstes, **frei übertragbares** Gläubigerrecht. Der Erwerber erhält demnach auch ohne die Zustimmung der Gesellschaft die bestehenden und in Zukunft entstehenden Forderungen auf Ausrichtung der beschlossenen oder dannzumal zu beschliessenden, zukünftigen Dividende⁹⁹.

Diese Forderung stellt einen **ungewissen Vermögenswert** dar. Entstehung und Höhe hängen von den Beschlüssen der Generalversammlung ab. Der Erwerber kann auf diese Beschlüsse, solange er noch nicht Mitglied ist, keinen Einfluss ausüben.

Unsicher ist auch die **Geltendmachung** des Rechtes auf Bezug der beschlossenen Dividende.

Gemäss herrschender Lehre ist lediglich unangefochten, dass diejenigen Dividendenforderungen, welche in selbständigen **Inhabercoupons** verbrieft sind, durch den Erwerber selbst geltend gemacht werden können¹⁰⁰.

Umstritten ist hingegen, ob der Erwerber vinkulierter Namenaktien auch die nicht in Coupons verkörperten Dividenden selbständig einfordern kann¹⁰¹.

So vertritt ein Teil der Lehre die Ansicht, dass der nicht eingetragene Erwerber sein Dividendenrecht nur unter **Mitwirkung des eingetragenen Veräusserers durchsetzen kann**. Nur dieser sei gemäss OR 685 IV als eingetragener Aktionär berechtigt, irgendwelche Rechte der Gesellschaft gegenüber geltend zu machen¹⁰².

97 Bürgi OR 660/661 N 8; Forstmoser/Meier-Hayoz 242.

98 Bürgi 660 N 36 ff..

99 Jäggi SAG 33 (1960/61) 66; Würzer 93.

100 Bürgi OR 660 N 40; OR 885 N 13; Schluep SAG 48 (1976) 128; F.v. Steiger AG 163.

101 Eine ausführliche Darstellung der Argumentation findet sich bei Würzer 94 f..

102 Bürgi OR 685 N 13; Jäggi SAG 33 (1960/61) 66; Krafft 214; Pestalozzi-Henggeler SJZ 56 (1960) 326; F.v. Steiger SAG 35 (1962/63) 244; Wieland Aktienbuch 66.

Andere Autoren billigen dem Erwerber ein **direktes Forderungsrecht** zu¹⁰³. Die Legitimationsordnung von OR 685 IV, welche an sich nur den eingetragenen Buchaktionär berechtigt, habe hinter der **materiellen Rechtszuständigkeit** zurückzutreten, weshalb der materiell berechtigte Erwerber auch zur selbständigen Durchsetzung berechtigt sei. Ausserdem würde ein direktes Forderungsrecht des Erwerbers auch eher den wirtschaftlichen Gegebenheiten entsprechen¹⁰⁴.

Für diese zweite Auffassung spricht nicht nur, dass sie der materiellen Berechtigung und den wirtschaftlichen Tatsachen entspricht. Zu beachten ist auch, dass gewöhnliche Forderungen, und um eine solche handelt es sich beim Anspruch auf Ausrichtung der beschlossenen Dividende, ohne und sogar gegen den Willen des Schuldners abgetreten werden können¹⁰⁵. Deshalb ist diese zweite Auffassung der eher schwerfälligen und formalistisch orientierten ersten Lösung vorzuziehen.

Der Erwerber kann somit gestützt auf den Aktientitel die **Dividendenbezugsrechte direkt der Gesellschaft gegenüber geltend machen**. Die Gesellschaft kann allerdings vor der Notifikation des Gläubigerwechsels mit befreiender Wirkung an den Buchaktionär leisten¹⁰⁶.

3.2.2. Recht auf Bezug der beschlossenen Bauzinsen

Gemäss OR 676 können dem Aktionär unter bestimmten strengen Voraussetzungen Bauzinsen ausgerichtet werden. Auch dieser Anspruch geht zwar grundsätzlich aus der Mitgliedschaft hervor, wird jedoch, wie das Recht auf Ausrichtung der beschlossenen Dividende, als selbständiges, **frei übertragbares Gläubigerrecht** betrachtet¹⁰⁷. Aus den gleichen Ueberlegungen, welche ein direktes Forderungsrecht bei der Dividende rechtfertigen, muss

103 Conne 73; Flattet dissociation 147; Lanz SAG 33 (1960/61) 61; 217; Müller SJZ 58 (1962) 278; Reich 100; Sautaux 33; Schucany SJZ 41 (1945) 182; Würzer 95 ff.; wohl auch bejahend Schluep SAG 48 (1976) 128.

104 Ausführlich dazu: Würzer 95 ff..

105 OR 164.

106 OR 167.
Der Veräusserer ist allerdings aus Vertrag zur Weiterleitung der Dividendenzahlung verpflichtet.

107 Bürgi OR 676 N 7; Würzer 98.

auch beim Recht auf Ausrichtung der beschlossenen Bauzinsen ein **direktes Forderungsrecht** des Erwerbers angenommen werden.

3.2.3. Recht auf Bezug des beschlossenen Liquidationsanteils

Dieses vermögensmässige Mitgliedschaftsrecht, welches in OR 660 II und 745 seine Grundlage hat, wird in **zwei Stufen** unterteilt¹⁰⁸:

- Zunächst hat das Mitglied eine einmalige Anwartschaft auf Anteil am Liquidationserlös.
- Durch den Verteilungsbeschluss wird dieser Anspruch dann konkretisiert.

Das **konkretisierte Recht** auf Bezug der beschlossenen Liquidationsquote ist ein von der Mitgliedschaft trennbares, **reines Forderungsrecht**. Es geht somit ohne Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber über und kann von diesem auch unabhängig vom Buchaktionär geltend gemacht werden^{109/110}.

108 Bürgi OR 745 N 2 ff.; Heberlein 31; Pestalozzi-Henggeler Diss 25; Schluep Diss 74 ff..

109 Würzer 100; BGE 109 II 137; 90 II 241.
Zur **Geltendmachung durch den Erwerber** siehe die Ueberlegungen zum Recht auf Bezug der Dividende, vorn: S. 52/53.

110 Jäggi wirft in SAG 23 (1950/51) 195 die Frage auf, ob im Liquidationsfall die Ablehnung eines Erwerbers überhaupt noch sinnvoll ist, oder ob sie als zwecklos und damit rechtsmissbräuchlich unzulässig ist.

Würzer (S. 100) führt zu Recht gegen die Unzulässigkeit der Ablehnung an, dass auch im Liquidationsstadium seitens eines konkurrenzierenden Unternehmens gewisse Gefahren drohen können. Dies insbesondere dann, wenn dass zu liquidierende Unternehmen in einer Auffanggesellschaft weitergeführt werden soll.

Aus diesen Ueberlegungen kann die Durchsetzung der Vinkulierung auch während der Liquidation nicht a priori als zwecklos und damit rechtsmissbräuchlich qualifiziert werden und ist deshalb grundsätzlich zulässig.

3.2.4. Bezugsrecht¹¹¹

3.2.4.1. Grundsätzliches

Gemäss OR 652 ist bei der Ausgabe neuer Aktien jeder Aktionär berechtigt, einen seinem bisherigen Aktienbesitz entsprechenden Teil der neuen Aktien zu beanspruchen¹¹².

In Lehre und Rechtsprechung herrscht Uneinigkeit darüber, ob das Bezugsrecht den Mitverwaltungsrechten oder den vermögensmässigen Mitgliedschaftsrechten zuzuordnen ist.

Ein Teil der Lehre qualifiziert das Bezugsrecht als **rein vermögensmässiges Recht**¹¹³. Andere reihen es bei den **Mitverwaltungsrechten** ein¹¹⁴. Die meisten Autoren, welche sich mit dem Bezugsrecht näher befasst haben, sprechen hingegen von einem **gemischten Recht**¹¹⁵.

Eine eindeutige Zuordnung des Bezugsrechtes entweder unter die Verwaltungs- oder die Vermögensrechte fällt schwer. Denn es gibt dem Berechtigten einerseits die Möglichkeit, seinen **bisherigen Einfluss** auf die Gesellschaft zu **erhalten**. Damit dient es zur Wahrung von Mitverwaltungsrechten und enthält somit sicher eine verwaltungsmässige Komponente¹¹⁶. Indem das Bezugsrecht dem einzelnen Aktionär die **relative Ertragskraft seiner Beteiligung**¹¹⁷ erhält, weist es andererseits vermögensmässige Bestandteile auf¹¹⁸. Oft liegt der Bezugskurs für die neuen Aktien unter dem offiziellen

111 Siehe dazu: Forstmoser/Meier-Hayoz 244; und die umfassenden Darstellungen bei E.E. Ott, Diss Zürich 1962, und Zindel, Diss Zürich 1984.

112 E.E. Ott 12; Würzer 102; Weitergehende Definition bei Zindel 33.

113 Bürgi OR 686 N 95; H. K. Frey 45; Pestalozzi-Henggeler Diss 17; Schucany OR 652 N 1; ders. SJZ 41 (1945) 182; ders. ZSR 81 (1962) I 523.

114 Brunner 124; ders. in NZZ, 3. Oktober 1960, Nr. 3362; ebenso das Bundesgericht im Entscheid 109 II 138.

115 Forrer 56; Krafft 99; E.E. Ott 94, 185; Weber SAG 35 (1962/63) 322; N.C. Widmer 59; Würzer 105; Zindel 73 mit Hinweisen.

116 Forstmoser/Meier-Hayoz 244; H.K. Frey 41 f.; Würzer 104; Zindel 35 ff., 39 ff..

117 Albisetti 145; Forstmoser/Meier-Hayoz 245; Von Greyerz AG 159; Guhl/Merz/Kummer 643; E.E. Ott 35; N.C. Widmer 59; Würzer 104; Zindel 74.

Zur **Berechnung des Wertes** des Bezugsrechtes: H.K. Frey 54 ff.; E.E. Ott 35 ff.; Zindel 96 ff. jeweils mit Hinweisen.

118 Forstmoser/Meier-Hayoz 245; Zindel 36, 67 ff..

Kurs oder dem wirklichen Wert der Aktie, so dass bei Bezug der jungen Aktien eine Vermögensvermehrung resultiert.

Unter diesen Umständen rechtfertigt es sich, das Recht auf Bezug neuer Aktien, welche ja ihrerseits wiederum vermögensmässige und nichtvermögensmässige Rechte enthalten, als **gemischtes Recht** zu bezeichnen.

Aehnlich wie beim Recht auf Dividende oder auf Anteil am Liquidationserlös können auch beim Bezugsrecht verschiedene **Stufen** unterschieden werden¹¹⁹:

- Das **Bezugsgrundrecht**, das heisst, "die abstrakte Berechtigung auf einen anteilmässigen Erwerb neu auszugebender Titel"¹²⁰, welches körperschaftlicher Natur ist.
- Der **Bezugsanspruch**, welcher erst mit dem Kapitalerhöhungsbeschluss entsteht und sich damit als selbständiges Recht von der Mitgliedschaft löst¹²¹.

Dieses **selbständige Recht** kann grundsätzlich wie jedes andere Gläubigerrecht übertragen und geltend gemacht werden.

3.2.4.2. Bezugsanspruch und Vinkulierung

Der konkretisierte Bezugsanspruch enthält eine vermögensmässige und eine mitverwaltungsrechtliche Komponente und ist folglich ebenfalls als **gemischtes Recht** zu qualifizieren.

Bei der Uebertragung vinkulierter Namenaktien stellt sich die Frage, ob und gegebenenfalls in welchem Umfang das konkretisierte, gemischte Recht mitübertragen wird. Mit anderen Worten, wer ist nach Uebertragung der Aktie **Subjekt des Bezugsanspruches**? Bleibt der Anspruch beim Veräusserer, geht er auf den Erwerber über oder wird er gar aufgespalten?

Ein **überwiegender Teil der Lehre und auch das Bundesgericht** sprechen das Bezugsrecht dem **Buchaktionär** zu¹²². Diese

119 H.K. Frey 40; E.E. Ott 188; N.C. Widmer 58; Würzer 105.

120 Zindel 71.

121 E.E. Ott 13; Würzer 106; Zindel 72.

122 Von Greyerz AG 162; Guhl/Merz/Kummer 643; Krafft 240; E.E. Ott 94; Sautaux 34; F.v. Steiger AG 160; ders. SAG 35 (1962/63) 243; BGE 109 II 138.

Lösung ergebe sich einerseits aus der Rechtsnatur des Bezugsrechts und andererseits aus dem Zweck der Vinkulierung. So führt das Bundesgericht aus: "Das Bezugsrecht ist ein typisches, im Aktientitel verbrieftes Mitgliedschaftsrecht"¹²³. Auch wenn es ohne Zweifel Vermögensinteressen des Zeichnungsberechtigten schütze, soll es vor allem die Mitwirkungsrechte des Aktionärs sicherstellen und stehe deshalb dem Buchaktionär zu. Ausserdem könne der Zweck der Vinkulierung nur erreicht werden, wenn unerwünschte Personen gänzlich vom Gesellschaftsleben ferngehalten werden. Dazu sei erforderlich, dass das Bezugsrecht beim Veräusserer verbleibe. Andernfalls könne der Erwerber mittels der in den neu erworbenen Aktien enthaltenen Mitwirkungsrechte seinen unerwünschten Einfluss trotz der Vinkulierung geltend machen.

Dem ist **entgegenzuhalten**, dass der **Bezugsanspruch gerade kein typisches** Mitverwaltungsrecht, sondern ein gemischtes Aktionärsrecht darstellt. Damit ist der bundesgerichtlichen Argumentation die Grundlage zum Teil bereits entzogen.

Ausserdem wird der **Vinkulierungszweck** auch erreicht, wenn der Erwerber nur die Einflussrechte nicht erhält, bzw. nicht ausüben kann. Nicht erforderlich ist, dass er auch von den konkretisierten Gläubigerrechten ausgeschlossen wird. Diejenigen Argumente, welche für die Uebertragbarkeit der reinen Gläubigerrechte im Rahmen der Uebertragung der vinkulierten Namenaktie als Ganzes sprechen¹²⁴, haben konsequenterweise auch für die teilweise Uebertragung des Bezugsanspruchs Geltung.

Zu beachten ist auch ein **wirtschaftliches Moment**. Gehen die im Bezugsanspruch enthaltenen Gläubigerrechte nicht auf den Erwerber über, wird dessen **Kapitalbeteiligung verwässert**¹²⁵, ohne dass er etwas dagegen unternehmen kann. Abgesehen davon liegen der Ausübung der Bezugsrechte entgegen der bundesgerichtlichen Auffassung heute in aller Regel finanzielle und nicht mitwirkungsrechtliche Ueberlegungen zugrunde.

Aus all diesen Gründen kann der **Bezugsanspruch nicht vollumfänglich dem Buchaktionär zugesprochen werden**.

123 BGE 109 II 138.

124 Vgl. BGE 90 II 235; 82 II 297.
Näheres dazu siehe vorn: S. 47 f..

125 Zindel 66 mit Hinweisen.

Gemäss **anderen Autoren** geht das Bezugsrecht im Veräusserungsfall vollumfänglich auf den **Erwerber** über¹²⁶. Dies ergebe sich aus der Natur des Bezugsrechtes als vermögensmässiges Recht.

Gegen diese Auffassung spricht zunächst, dass das Bezugsrecht gerade nicht rein vermögensmässiger, sondern **gemischter Natur** ist.

Zudem widerspricht dieser Vorschlag der **ratio legis** der Vinkulierung, wonach verhindert werden soll, dass unerwünschte Erwerber Einfluss auf die Gesellschaft nehmen können. Würden solche Personen mit der vinkulierten Aktie ohne weiteres auch das Bezugsrecht in vollem Umfang erwerben, erhielten sie bei der Ausgabe neuer Aktien im Umfang ihrer Bezugsberechtigung die Mitgliedschaft und damit die Möglichkeit der Einsicht und der Einflussnahme.

Aus diesem Grund ist der **vollumfängliche Erwerb des Bezugsrechtes im Uebertragungsfall ebenfalls abzulehnen**¹²⁷.

Ein weiterer Lösungsvorschlag stammt von **Zindel**. Er spricht in Anwendung der **Translationstheorie** die Bezugsberechtigung dem Erwerber zu¹²⁸. Dieser erhält **mit der Aktie sämtliche Mitgliedschaftsrechte** und wird damit ungeachtet der fehlenden Zustimmung durch die Akiengesellschaft Vollaktionär. Die Uebertragungsbeschränkung betrifft lediglich die Ausübung dieser Rechte der Gesellschaft gegenüber.

Mit allen anderen Rechten geht auch das **Bezugsrecht auf den Erwerber** über. Dieser kann somit bei der Ausgabe neuer Aktien seinen Bezugsanspruch geltend machen. Mit den neuen Aktien erhält er auch sämtliche daraus fliessenden Mitgliedschaftsrechte. Wegen der Vinkulierung kann er allerdings lediglich die Forderungs- nicht jedoch die "Einflussrechte" geltend machen.

Damit ist der Erwerber in seiner **kapitalmässigen Beteiligung geschützt**, während die Gesellschaft ihrerseits eine **unerwünschte Einflussnahme verhindern** kann.

Diese Lösung vermag zwar in dogmatischer und systematischer Hinsicht zu überzeugen. Insbesondere wird die komplizierte **Interessenlage** weit besser berücksichtigt, als bei den oben aufgezeigten Pauschallösungen. Solange jedoch die bundesgerichtliche

126 H.K. Frey 45; Reichwein SAG 33 (1960/61) 153; Schluep SAG 48 (1976) 126 bei Anm. 42; Schucany OR 684 N 1; ders. ZSR 81 (1962) I 527.

127 Gleiches Resultat aber andere Begründung: Zindel 76.

128 110 ff.

Zur Translationstheorie siehe vorn: S. 46.

Spaltungstheorie nicht im Sinne der Translationstheorie geändert wird, ist es wenig wahrscheinlich, dass **Zindels** Vorschlag Eingang in die Praxis findet¹²⁹. Im folgenden wird deshalb sein Vorschlag nicht mehr berücksichtigt.

Einzelne Autoren treten auch für den **teilweisen Uebergang** des Bezugsanspruches ein¹³⁰.

Aus dem **Zweck der Vinkulierung** und aus der Tatsache, dass das Bezugsrecht eine mitgliedschaftliche und eine vermögensmässige Komponente aufweist, wird gefolgert, dass die Uebertragungsbeschränkung nur Teile des Bezugsanspruches erfasse. Betroffen seien diejenigen Rechte, welche dem Bezugsberechtigten die Möglichkeit der Einflussnahme auf das Gesellschaftsleben vermitteln. Die **vermögensmässigen Ansprüche** hingegen seien frei übertragbar.

Das bedeute, dass an den neu emittierten und gezeichneten Aktien das **Eigentum** und die **Gläubigerrechte** auf den **Erwerber** übergehen können, während die **Mitgliedschaftsrechte** ohne Zustimmung der Gesellschaft nicht erwerbbar sind. Der Erwerber vinkulierter Namenaktien erhalte demnach einen "**gespaltenen Bezugsanspruch**", welcher ihn berechtige, neu ausgegebene Aktien als Eigentümer zu erwerben und die daraus fliessenden Forderungsrechte selbständig geltend zu machen. Damit erhalte er bezüglich der neuen Aktien die gleiche Stellung, welche er auch hinsichtlich seiner bisherigen Aktien innehat¹³¹.

Obwohl dieser Vorschlag auf Ablehnung stösst¹³², sprechen doch **gewichtige Gründe** dafür. Zutreffend ist sicher, dass das **Bezugsgrundrecht** als körperschaftliches Recht nicht auf den Erwerber übergeht. Der durch Generalversammlungsbeschluss **konkretisierte Bezugsanspruch** wird jedoch als selbständiges und somit wie jedes andere Gläubigerrecht übertragbares Recht betrachtet¹³³. Als solches muss es auch ohne Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber übergehen. Da es sich jedoch um ein gemischtes Recht handelt, kann nur der **vermögensmässige Anteil** des Bezugsanspruches übertragen werden. Dieser umfasst das Recht, Eigentümer der

129 Siehe Bedenken vorn: S. 47.

130 N.C. Widmer 59.
Aehnlich im Resultat; H.K. Frey 45; Jäggi SAG 33 (1960/61) 69; Schucany ZSR 81 (1962) I 527.

131 Würzer 110.

132 Würzer 110; Zindel 112 implicite; BGE 109 II 139 mit ausführlicher Begründung.

133 Bürgi OR 686 N 95; Würzer 106; Zindel 72.

neuen Aktien zu werden und sämtliche daraus fliessenden konkreten Gläubigerrechte als Berechtigter geltend zu machen. Die mitglied-schaftlichen Rechte hingegen werden von diesem "gespaltenen Bezugsanspruch" nicht erfasst.

Diese Lösung wird **allen Interessen gerecht**. Die Gesellschaft kann sich vor unerwünschter Einflussnahme schützen. Auch mit der Ausübung des konkreten Bezugsanspruches gewinnt der Erwerber keinen Einfluss auf das Gesellschaftsleben. Er nimmt ja bei den neu ausgegebenen Aktien keine andere Stellung ein, als er sie bei den bisherigen Aktien innehatte. Das Ziel der Vinkulierung wird somit nicht gefährdet. Andererseits ist auch der Anspruch des Erwerbers als Eigentümer vinkulierter Aktien, seine vermögensmässigen Ansprüche zu wahren, geschützt¹³⁴. Die Gefahr, dass seine Vermögensansprüche verwässert werden, besteht somit nicht.

Problematisch bei dieser "Spaltung des Bezugsanspruchs" ist das Schicksal der Mitgliedschaftsrechte der neu ausgegebenen Aktie. Diese sind nach der Aktienausgabe ohne Rechtsträger. Der Erwerber erhält sie nicht, da sonst der Vinkulierungszweck vereitelt würde. Ein Veräusserer, der als Buchaktionär als Träger der Mitgliedschaft auftreten könnte, existiert nicht. Eine ähnliche Situation ergibt sich jedoch auch beim Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge Erbanges oder Konkurses, falls man von der Theorie des suspensiv bedingten Erwerbes ausgeht¹³⁵. Auch dann liegen die **Mitgliedschaftsrechte brach**, bis ein genehmer Erwerber die Aktien übernimmt, während das Eigentum und die Gläubigerrechte auf den Erben oder Erwerber übergehen. Diese Regelung kann meines Erachtens ohne weiteres auch auf die brachliegenden Mitgliedschaftsrechte junger Aktien angewendet werden. Diese Rechte bleiben somit vorerst einmal **trägerlos**, bis die neu ausgegebenen Aktien von einer der Gesellschaft genehmen Person erworben werden¹³⁶.

Die Lösung des "gespaltenen Bezugsanspruches" **wahrt die Interessen** der Gesellschaft gleichermassen wie diejenigen des Erwerbers. Sie führt die in der bundesgerichtlichen Spaltungstheorie

134 Nicht so verhält es sich gemäss der bundesgerichtlichen Auffassung (vgl. vorn: S. 56), obwohl interessanterweise das Bundesgericht selbst im Entscheid 109 II 138 auf die Vermögensinteressen des Bezugsberechtigten hinweist: "Die Befugnis, bei einer Kapitalerhöhung Aktien zu zeichnen, sichert zwar ohne Zweifel Vermögensinteressen des Zeichnungsberechtigten (...)."

135 Siehe dazu hinten: S. 65 ff..

136 Gleicher Ansicht: Jäggi SAG 33 (1960/61) 69; Schucany ZSR 81 (1962) I 528.

entwickelten Grundsätze konsequent weiter und ist deshalb auch aus **systematischen Ueberlegungen den andern Vorschlägen vorzuziehen.**

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass sich aus dem Zweck der Vinkulierung einerseits und aus dem praktischen Gebot der konsequenten Anwendung der bundesgerichtlichen Spaltungstheorie¹³⁷ andererseits für das **Schicksal des Bezugsanspruches im Erwerbsfall** folgendes ergibt:

Der Erwerber erhält mit der Aktie auch den Bezugsanspruch auf neue Aktien. Macht er diesen Anspruch geltend, erwirbt er an den neu ausgegebenen Aktien das Eigentum, die Gläubigerrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft.

Die Mitgliedschaftsrechte gehen ohne Zustimmung der Gesellschaft nicht auf ihn über, sondern bleiben bis zur Uebernahme durch einen genehmen Aktionär ohne Träger.

Der Erwerber hat somit **Anspruch auf Bezug neuer, wiederum "gespaltener" Aktien.**

3.2.5. Recht auf Gratisaktien¹³⁸

Bezüglich der Gratisaktien sind die unmittelbar vorstehenden Regeln zum Bezugsrecht anwendbar.

3.3. Anwartschaft auf die Mitgliedschaft¹³⁹

Der Erwerber erhält neben dem Eigentum und den Gläubigerrechten auch eine **"Art Anwartschaft"**¹⁴⁰ auf die Mitgliedschaft.

Der Begriff der Anwartschaft ist gesetzlich nicht geregelt.

137 Ein Gebot, welches vom Bundesgericht selbst nicht genügend beachtet wird; vgl. BGE 109 II 138.

138 Näheres dazu siehe bei: Forstmoser/Meier-Hayoz 245; F.v. Steiger AG 292; Würzler III; Zindel 143 ff..

139 Zum **Begriff der Anwartschaft** ausführlich und mit zahlreichen Hinweisen: Zobl 495 ff.. Seine Erläuterungen erfolgen zwar zur Hauptsache am Beispiel des Eigentumserwerbes unter Eigentumsvorbehalt, haben aber dennoch allgemeine Gültigkeit. Siehe auch: Gauch/Schluep Nr. 2646.

140 Jäggi OR 967 N 153.

Die Anwartschaft entsteht im Zusammenhang mit dem **"mehrstufigen Rechtserwerb"**¹⁴¹ und enthält gemäss herrschender Lehre die folgenden **drei begriffsbestimmenden Elemente**¹⁴²:

1. Durch teilweise Verwirklichung eines Tatbestandes wird die Aussicht auf Eintritt einer Rechtsfolge begründet.
2. Diese Rechtsfolge erscheint als Wechsel der Rechtsträgerschaft eines subjektiven Rechtes.
3. Der aktuelle Rechtsträger kann die Erwerbsaussicht nicht durch einseitige Erklärung zerstören.

Beim Erwerb vinkulierter Namenaktien **verwirklicht sich der Uebergang der Mitgliedschaft teilweise**. Die ersten Voraussetzungen für eine vollwirksame Uebertragung der Mitgliedschaft sind durch den Abschluss eines gültigen Grundgeschäftes und die Uebergabe des Titels erfüllt. Die letzte Voraussetzung für den Eintritt der Rechtsfolge, der Erwerb der Mitgliedschaft nämlich, fehlt, solange die Gesellschaft nicht zugestimmt hat. Der Erwerber nimmt somit eine **suspensiv bedingte Aktionärsstellung** ein, während der Veräusserer resolutiv bedingt Aktionär bleibt¹⁴³. Damit ist das erste Element des mehrstufigen Rechtserwerbes erfüllt.

Die Rechtsfolge, welche in Aussicht steht, ist der **Wechsel der Mitgliedschaft**, also der Wechsel eines subjektiven Rechts¹⁴⁴. Damit ist auch das zweite begriffsbestimmende Element gegeben.

Durch ein unbedingt abgeschlossenes Verpflichtungsgeschäft und die Uebergabe des Aktientitels erhält der Erwerber eine Rechtsposition, welche ihm durch **einseitige Erklärung des Veräusserers nicht mehr entzogen werden kann**. Damit erlangt er eine unentziehbare Erwerbsaussicht im Sinne der obigen Erwägungen¹⁴⁵.

Die Merkmale der Anwartschaft, namentlich die **Automatik des Erwerbsanfalls und die Erwerbssicherheit**, sind somit gegeben.

Der Erwerber erhält aufgrund des Grundgeschäftes und durch Uebergabe des Aktientitels eine **gesicherte Erwerbsaussicht**

141 Zobl 499.

142 Forrer 72 f.; Würzer 90; Riemer ZSR 97 (1978) I 81 ff.; Zobl 499 f..

143 Zobl 506.

144 Forrer 40 f.; Würzer 91.

145 Dazu ausführlich: Würzer 91 ff..

auf die Mitgliedschaft. Deren Erwerb ist nur noch durch die Zustimmung der Gesellschaft suspensiv bedingt¹⁴⁶.

4. Zusammenfassung

Gegenstand der Vinkulierung ist die **Mitgliedschaft als Ganzes**.

Frei übertragbar sind die dinglichen Rechte am Aktientitel, sämtliche daraus fliessende Forderungsrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft.

Die Forderungsrechte können der Gesellschaft gegenüber **durch den Erwerber selbständig geltend** gemacht werden¹⁴⁷.

5. Besonderheiten beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb

5.1. Vorbemerkung

Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung erfasst die Vinkulierung grundsätzlich auch den **Aktienwerb ohne Rechtsgeschäft**¹⁴⁸.

Nicht unumstritten ist allerdings die Frage, welche Rechte diesfalls Gegenstand der Vinkulierung sind. Da sich aus der Bundesgerichtspraxis diesbezüglich nichts schlüssig entnehmen lässt, rechtfertigt es sich, die Frage nach dem Gegenstand der Vinkulierung beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb gesondert zu behandeln. Dieses Problem soll unabhängig vom Anwendungsreich¹⁴⁹ und vom Uebertragungsmechanismus¹⁵⁰ von OR 686 IV nachfolgend untersucht werden.

146 Jäggi SAG 33 (1959/60) 68; Jäggi/Druey/Von Greyerz 113.

147 Die vorn zum Dividendenrecht gemachten Ueberlegungen gelten sinngemäss für alle Gläubigerrechte (vgl. vorn: S. 52 f.).

148 Böckli 114; Bürgi OR 686 N 58; Conne 101; Forrer 78; Glettig 62; Von Graffenried 45; Herren 114, mit Einschränkungen hinsichtlich des Erwerbs durch Zwangsvollstreckung; Jäggi zu 967 N 204; ders. SAG 23 (1950/51) 199; Lanz SAG 17 (1944/45) 8; ders. SAG 30 (1957/58) 242; Lehner SAG 26 (1953/54) 224; Lenhard 12 ff.; Monteil SAG 34 (1961/62) 228; Pugatsch 73; Schluep SAG 48 (1976) 127, wobei er ein absolutes Uebertragungsverbot nur beim rechtsgeschäftlichen Uebergang für zulässig erachtet (S. 124; siehe dazu vorn: S. 15); Solca 26; N.C. Widmer 74; Würzer 218; Prot.Exp.Kom. 1928 291; BGE 75 II 353; implicite BGE 110 II 293; 109 II 130.
Siehe dazu auch vorn: S. 30 ff..

149 Siehe dazu hinten: S. 123 ff. und S. 141 ff..

150 Siehe dazu hinten: S. 223 ff..

5.2. Gegenstand der Vinkulierung

5.2.1. Nicht erfasste Rechte

Das Eigentum und die Gläubigerrechte sind auch beim Uebergang vinkulierter Namenaktien gemäss OR 686 IV **nicht Gegenstand** der Uebertragungsbeschränkung und gehen somit ohne Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber über¹⁵¹.

Die **Urkunde verkörpert** unabhängig von der Art der Uebertragung **die gleichen Rechte**. Dass je nach Erwerbsart einmal die Gläubigerrechte mit dem Titel übergehen und einmal beim Veräusserer verbleiben würden, liesse sich nicht begründen. Konsequenterweise kann zudem die Vinkulierung beim Erwerb gemäss OR 686 IV nicht weitergehende Wirkungen entfalten, als sie es beim rechtsgeschäftlichen Uebergang tut, indem sie neben der Mitgliedschaft auch die Gläubigerrechte und das Eigentum am Titel erfasst¹⁵².

Demnach gehen auch beim Erwerb gemäss OR 686 IV zumindest die dinglichen Ansprüche und die Gläubigerrechte mit der Aktie auf den Erwerber über, womit die **beiden Erwerbsarten insoweit übereinstimmen**.

5.2.2. Erfasste Rechte

Ob und wie die **Mitgliedschaft** auch beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb von der Vinkulierung erfasst wird, ist **umstritten**. Es stehen sich die Theorien des suspensiv bedingten Erwerbes und diejenige des resolutiv bedingten Erwerbes der Mitgliedschaft gegenüber¹⁵³.

5.2.2.1. Theorien des resolutiv bedingten Erwerbes

Alle Theorien des resolutiv bedingten Erwerbes gehen davon aus, dass der nicht-rechtsgeschäftliche Erwerb durch statutarische Bestimmungen **nicht eingeschränkt** werden kann. Ungeachtet der Vinkulierung gehen mit der Aktie das Eigentum am Titel und

151 Von Graffenried 145; Lenhard 25.

152 Würzer 215.

153 Siehe dazu die Uebersicht bei: Lenhard 12 ff.; Pestalozzi-Henggeler Diss 168; Würzer 213 ff..

die Mitgliedschaft mit sämtlichen daraus fliessenden Rechten unmittelbar auf den Erwerber über¹⁵⁴.

Dabei bewirkt nach der **einen Ansicht** die Vinkulierung, dass der Erwerb der aktienrechtlichen Mitgliedschaft bis zum endgültigen **Entscheid über die Aufnahme** des Erwerbers resolutiv bedingt ist¹⁵⁵. Die mit der Aktie erworbene Mitgliedschaft gehe wieder verloren, wenn die Gesellschaft "die Eintragung in Ausübung ihres Ablösungsrechtes verweigert."¹⁵⁶.

Einer **anderen Ansicht** zufolge hat die Vinkulierung beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb überhaupt **keine Auswirkungen**¹⁵⁷. Sie falle gänzlich dahin und werde durch ein **gesetzliches Kaufsrecht der Aktionäre ersetzt**. Der Erwerb der Mitgliedschaft erfolge somit unabhängig vom Willen der Gesellschaft, sei aber mit dem gesetzlichen Kaufsrecht von OR 686 IV belastet. Die Mitgliedschaft, aber auch der Eigentumserwerb, sei damit durch die **Ausübung des Kaufsrechtes** resolutiv bedingt.

Gemäss beiden Theorien gehen beim Erwerb der Aktien nach OR 686 IV das **Eigentum und die Mitgliedschaft als Ganzes unmittelbar auf den Erwerber über**. Dieser **Erwerb** ist allerdings durch die Ablehnung der Gesellschaft oder durch die Ausübung des Kaufsrechtes durch die Aktionäre **resolutiv bedingt**.

5.2.2.2. Theorie des suspensiv bedingten Erwerbes

Diese Theorie wird heute vom **überwiegenden Teil der Lehre** vertreten¹⁵⁸.

Sie geht davon aus, dass die Vinkulierung **auch den Erwerb gemäss OR 686 IV erfasst**. Demnach hänge der Erwerb der

154 Uebersicht bei: Lenhard 17 ff. und Würzer 215 ff..

Diese Theorien wurden vor allem anhand des erbrechtlichen Ueberganges entwickelt, weshalb sie keine allgemeine Gültigkeit beanspruchen können.

155 Aepli 160; Hausheer 201; Herren 112 für den vollstreckungsrechtlichen Uebergang (vgl. im übrigen FN 148 S. 63); Krafft 167; Stechel 22, 29, 32; W.v. Steiger für die GmbH OR 792 N 10; H.A. Vogel 138.

156 Stechel 30.

157 Guhl SAG 13 (1940/41) 34, 36; Pestalozzi-Henggeler Diss 170; Schluep Diss 107 f., vgl. aber SAG 48 (1976) 127, wo Schluep sich der "Suspensivtheorie" anschliesst; F.v. Steiger AG 144; ders. SAG 16 (1943/44) 1; Wieland Aktienbuch 56.

158 Siehe dazu die in FN 148 (S. 63) genannten Autoren.

Mitgliedschaft - gleich wie beim rechtsgeschäftlichen Erwerb - von der Zustimmung der Gesellschaft ab. Der Eigentümer der Aktien habe einen suspensiv bedingten Anspruch auf die Mitgliedschaft. Die **Bedingung** trete ein, wenn die Gesellschaft den Erwerber nicht abweist¹⁵⁹. Da ihm dieser Anspruch nicht entzogen werden könne, mithin ein gesicherter sei, könne man ihn als **Anwartschaft** bezeichnen¹⁶⁰.

Mit der Aktie gehen somit die entsprechenden dinglichen Rechte, die Gläubigerrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft auf den Erwerber über. Dieser befindet sich demzufolge grundsätzlich in der **gleichen Rechtsstellung** wie der Erwerber kraft Rechtsgeschäft.

5.2.2.3. Gegenüberstellung

Zwar hat die Theorie des **resolutiv bedingten Erwerbs** einen gewichtigen Vorteil. Während des Schwebezustandes, das heisst der Zeit, in welcher sich die Gesellschaft für oder gegen den Erwerber als neuen Aktionär entscheidet, sind dessen Interessen der Gesellschaft gegenüber durch seine mitgliedschaftlichen Schutz- und Mitwirkungsrechte geschützt.

Dies im Gegensatz zum **suspensiv bedingten Erwerb**: dort können während des Schwebezustandes Generalversammlungs- oder Verwaltungsratsbeschlüsse gegen die Interessen des Erwerbers gefällt werden, was unter Umständen bei Mitwirkung des Erwerbers nicht möglich gewesen wäre¹⁶¹.

Zu beachten ist bei der Gegenüberstellung der beiden Auffassungen aber, dass beim resolutiv bedingten Erwerb zwar die Interessen des Erwerbers vollumfänglich geschützt sind, diejenigen der Gesellschaft hingegen völlig schutzlos sind. So kann ein unerwünschter Erwerber kraft seiner Mitwirkungs- und insbesondere seiner Einsichtsrechte der AG Schaden zufügen, ohne dass diese etwas dagegen unternehmen könnte. Diese Ueberbetonung der Interessen des Erwerbers **bei der Theorie des resolutiv bedingten Erwerbers entspricht nicht dem Zweck von OR 686 IV**¹⁶².

159 Zur Abweisung siehe hinten: S. 81 f..

160 Entgegen der Ansicht einiger Autoren kann die Gesellschaft dem Erwerber die Aktien nicht gegen seinen Willen entziehen (vgl. hinten: S. 210, Ziff. 1).

161 Bürgi OR 686 N 77; Lenhard 82; BGE 75 II 352.

162 Zum Zweck von OR 686 IV siehe Näheres hinten: S. 134.

Es sprechen aber noch **weitere Gründe gegen die Theorie des resolutiv bedingten Erwerbs**.

Diese Theorie wurde hauptsächlich anhand des erbrechtlichen Uebergangs entwickelt. Mit dem Argument, der Erwerb durch Erbgang sei gemäss ZGB 560 unmittelbar, wird erklärt, dass auch die aktienrechtliche Mitgliedschaft zunächst einmal unmittelbar erworben wird und die Vinkulierung lediglich die spätere Aufhebung dieses Erwerbs ermögliche¹⁶³. Dem ist jedoch entgegenzupalten, dass sich das Prinzip der Unmittelbarkeit des erbrechtlichen Erwerbs nur auf die **vererbbaeren Rechte** beziehen kann¹⁶⁴. Ob ein Recht vererbbar ist, entscheidet sich nach dem Rechtsgebiet, dem das betreffende Recht angehört¹⁶⁵. Bei der aktienrechtlichen Mitgliedschaft ist anhand des Aktienrechts über die Vererblichkeit zu entscheiden. Wie **Lenhard** schlüssig nachweist, sind die Mitgliedschaftsrechte unter aktienrechtlichen Gesichtspunkten **nicht vererbbar**¹⁶⁶. Somit gilt auch die Unmittelbarkeit des Erwerbs für die Mitgliedschaftsrechte nicht. Aus ZGB 560 lässt sich daher **für die Theorie des resolutiv bedingten Erwerbes nichts herleiten**.

Gegen diese Theorie spricht im weiteren das **Gebot der Rechtssicherheit**. Wird mit dem Anfallen der Aktie die Mitgliedschaft unmittelbar erworben, so ist unsicher, ob die entsprechende Rechtslage bestehen bleibt oder durch einen negativen Entscheid der Gesellschaft wieder aufgehoben wird. Für die Gesellschaft, den Erwerber und Dritte ist diese **unsichere Rechtslage nicht zumutbar**.

Auch der Vorschlag, wonach der Erwerb mit einem **gesetzlichen Kaufsrecht** belastet sei, ist als mit dem Wortlaut und Zweck von 686 IV unvereinbar **abzulehnen**¹⁶⁷.

Für die Theorie des suspensiv bedingten Erwerbs sprechen hingegen verschiedene Gründe.

So besteht zumindest insofern eine **klare Rechtslage**, als der Erwerber eine einmal erworbene Mitgliedschaft nicht durch die Ablehnung der Gesellschaft wieder verliert. Wenn die Bedingung - keine Ablehnung - einmal erfüllt ist, erhält der Erwerber die Mitgliedschaft endgültig und unwiderruflich. Bis zu diesem Zeitpunkt

163 Krafft 170; Stechel 22, 29.

164 Escher zu 560 ZGB N 2; Tuor/Picononi zu 560 ZGB N 1.

165 Becker OR 164 N 28; Oser/Schönenberger 164 N 35; Piotet 9; Solcà 23.

166 Lenhard 12 ff.; Würzer 216 ff..

167 Vgl. dazu hinten: S. 210.

verbleibt sie beim Vorberechtigten beziehungsweise ruht im Falle dessen Unterganges.

Auch **Wortlaut und Zweck** von OR 686 IV lassen keine andere Auslegung zu, als dass die Mitgliedschaft erst mit der Zustimmung der Gesellschaft übergeht.

Weiter spricht für diese Auffassung auch, dass sie mit dem **rechtsgeschäftlichen Erwerb weitgehend übereinstimmt**. Auch dort geht die Mitgliedschaft erst mit der Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber über, ist der Erwerb mithin **suspensiv bedingt**.

Schliesslich sind auf diese Weise die **Interessen der Gesellschaft** wesentlich besser geschützt, indem eine unerwünschte Einflussnahme, welche auch beim Erwerb nach OR 686 IV möglich ist, verhindert werden kann.

Nachteilig wirkt sich der suspensiv bedingte Erwerb allerdings für den Erwerber aus. Er ist weit weniger geschützt, als er es beim resolutiv bedingten Erwerb wäre. Dieser mangelhafte Schutz während der Schwebezeit kann jedoch durch einen reibungslosen **Ablösemeechanismus** in genügendem Masse ausgeglichen werden¹⁶⁸.

Für die Theorie des **suspensiv bedingten Erwerbes** sprechen die weitaus gewichtigeren Argumente, so dass dieser Lösung eindeutig der **Vorzug zu geben ist**¹⁶⁹.

Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass auch beim nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang vinkulierter Namenaktien die Mitgliedschaft Gegenstand der Uebertragungsbeschränkung ist.

5.2.3. Anwartschaft auf die Mitgliedschaft

Die Mitgliedschaft geht auch beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb nur mit der Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber über: Der Erwerb ist somit **suspensiv bedingt durch die Zustimmung der Gesellschaft**.

Der Uebergang der Mitgliedschaft kann durch den bisher Berechtigten nicht mehr verhindert werden. Es handelt sich demnach um eine **gesicherte Erwerbsaussicht**. Dieser **Uebergang** der

168 Näheres dazu hinten: S. 236 ff..

169 Ebenso die **herrschende Lehre** (vgl. FN 148 S. 63).

Mitgliedschaft erfolgt bei Eintritt der Bedingung **ohne weiteres**¹⁷⁰. Dabei ist für den automatischen Uebergang und die gesicherte Erwerbsaussicht ohne Einfluss, dass der Erwerb nicht auf rechtsgeschäftlicher Grundlage beruht¹⁷¹.

Der nicht-rechtsgeschäftliche Erwerber erhält somit neben dem Eigentum am Titel und den Gläubigerrechten auch die **Anwartschaft auf die Mitgliedschaft**.

6. Revision¹⁷²

Nach E 685 c I soll beim **rechtsgeschäftlichen Erwerb** das Eigentum an der Aktie und alle mit der Aktie verknüpften Rechte erst auf den Erwerber übergehen, wenn die Gesellschaft der Uebertragung zustimmt. Der Zustimmung kommt somit nicht nur für den Uebergang der Mitgliedschaft sondern **auch für den Erwerb des Aktientitels konstitutive Wirkung** zu.

Gegenstand der Vinkulierung bildet demnach der Aktientitel mit sämtlichen damit verbundenen Rechten, während nur noch die Gläubigerrechte frei übertragbar sind. Damit wird die Aktienspaltung im Bereich des rechtsgeschäftlichen Ueberganges überwunden.

Gemäss E 685 c II soll jedoch beim **nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb die Spaltung bestehen bleiben**, so dass die hiervor gemachten Ueberlegungen ihre **Gültigkeit behalten werden**¹⁷³.

VII. Zusammenfassung

Die Vinkulierung erfasst **nur Namenaktien**¹⁷⁴.

170 Siehe dazu vorn: S. 61 ff..

171 Zobl 499.

172

173 Botschaft 1983 826, 902.
Siehe auch hinten: S. 312.

174 Vgl. vorn: S. 35.

Dabei ist lediglich der **Uebergang der Aktie** und nicht etwa der Rechtsgrund des Ueberganges oder die Eintragung ins Aktienbuch von der **Zustimmung der Gesellschaft abhängig**¹⁷⁵.

Die Vinkulierung erfasst grundsätzlich den **rechtsgeschäftlichen wie den nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang**¹⁷⁶. Für die **Rechtsstellung des Erwerbers in bezug auf die übergehenden Rechte** ist es dabei gleichgültig, ob der Uebergang aufgrund eines Rechtsgeschäftes oder gemäss OR 686 IV erfolgt¹⁷⁷.

Bei beiden Erwerbsarten erfasst die Vinkulierung nur die **Mitgliedschaftsrechte**. Der Erwerb der Mitgliedschaft ist somit durch die **Zustimmung der Gesellschaft suspensiv bedingt**. Bis zum Eintritt der Bedingung verbleiben die Mitgliedschaftsrechte beim Veräusserer beziehungsweise liegen brach.

Von der Vinkulierung nicht erfasst und somit **frei übertragbar** sind die dinglichen Rechte am Titel, die Gläubigerrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft¹⁷⁸.

175 Vgl. vorn: S. 29 f..

176 Vgl. vorn: S. 30 f..

177 Schon hier ist jedoch festzuhalten, dass bezüglich der **Voraussetzungen der Geltendmachung** der Vinkulierung zwischen dem Erwerb durch Rechtsgeschäft und dem Erwerb ohne Rechtsgeschäft **entscheidende Unterschiede** bestehen (vgl. hinten: S. 187).

178 Vgl. dazu vorn: S. 50 ff. und S. 61 f..

§ 3: WIRKUNGEN DER VINKULIERUNG

I. Grundsatz und Ueberblick

1. Grundsatz

Die Vinkulierung **schränkt die Uebertragbarkeit der Aktionärsrechte ein**:

Für den Uebergang der Aktionärsrechte ist die Zustimmung der Gesellschaft erforderlich. Der **Erwerb der Mitgliedschaft ist somit suspensiv bedingt** durch die Zustimmung der Gesellschaft¹.

2. Ueberblick

Im folgenden sollen die **Modalitäten des Gesellschaftsentscheides** über Zulassung oder Ablehnung (nachfolgend II.), die **Rechtsfolgen des Entscheides** (nachfolgend IV.) sowie die **Rechtsbehelfe des abgewiesenen Erwerbers** (nachfolgend III. und V.) kurz erläutert werden.

II. Entscheid der Gesellschaft

1. Gesuch um Zustimmung

Ausser wenn die Gesellschaft die Zustimmung von sich aus erteilt, geht dieser ein **Gesuch um Zustimmung** voraus².

1 Vgl.vorn: S. 10.

2 Das Gesuch um Zustimmung fällt in der Praxis regelmässig mit dem "Eintragungsgesuch" zusammen. Die beiden Begehren sind jedoch klar auseinanderzuhalten. Für den Uebergang der Aktienrechte ist die Zustimmung der Gesellschaft **konstitutiv**, während die Eintragung ins Aktienbuch in dieser Hinsicht lediglich deklaratorische Bedeutung hat (vgl. dazu vorn: S. 29). Die Eintragung ist hingegen für die Legitimation des Aktionärs der AG gegenüber von Bedeutung (vgl. dazu: Benz 111 ff. mit zahlreichen Hinweisen).

Dieses Gesuch kann sowohl vom **Buchaktionär** als auch vom **Erwerber** gestellt werden³ und wird regelmässig mit der Anmeldung zur Eintragung verbunden⁴.

Eine **Verpflichtung zur Anmeldung** besteht **der Gesellschaft gegenüber** nicht. Auf die Anmeldung kann deshalb auch verzichtet werden⁵.

Handelt es sich jedoch um nicht voll liberierte Aktien, wird der Erwerber **dem Veräusserer gegenüber** aus Vertrag zur Vornahme der Anmeldung verpflichtet sein, da dieser erst mit der Eintragung von der Liberierungspflicht befreit wird⁶. Allgemein wird angenommen, dass diese Verpflichtung unter Vorbehalt anderer Abreden auch beim Uebergang voll einbezahlter Aktien besteht⁷.

2. Prüfung des Gesuchs

2.1. Zuständigkeit

2.1.1. Gesetzliche Regelung

Das Gesetz sagt in den massgeblichen Bestimmungen über die Vinkulierung nicht ausdrücklich, **welches Organ** für die Zulassung oder Ablehnung eines Aktienerwerbers zuständig ist⁸.

In Anwendung des allgemeinen Grundsatzes von OR 721 II liegt demnach - andere statutarische Regelungen vorbehalten - die Entscheidungskompetenz bei der **Verwaltung**⁹.

3 Benz 52 ff.; Bürgi OR 685 N 23; Pestalozzi-Henggeler Diss 49; Wieland Aktienbuch 13; Winkler 20; Würzer 22.

4 Zu den Anforderungen an die Anmeldung siehe Näheres bei: Benz 52 ff..

5 Bürgi OR 685 N 19; Pestalozzi-Henggeler Diss 50; Wieland Aktienbuch 30; Würzer 21.

6 OR 687 II.

7 Bürgi OR 685 N 23; Pestalozzi-Henggeler Diss 51; Winkler 20; Würzer 22.

8 Bürgi OR 686 N 39.

Anders das deutsche Recht, welches in AktG 68 II ausdrücklich den Vorstand bevollmächtigt. Vgl. dazu: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 113.

9 Böckli 113; Bürgi OR 686 N 40; Pestalozzi-Henggeler Diss 109; Schucany OR 686 N 1; Spiro SAG 34 (1961/62) 1; Stauber 59; Stechele 13.

Im Liquidationsstadium bleibt das bisher kompetente Organ für den Entscheid über die Zulassung oder Abweisung eines
Forts. Fußnote

2.1.2. Statutarische Regelung

OR 721 behält ausdrücklich die Möglichkeit der selbständigen Organisation der Gesellschaft vor. Der Entscheid über die Aufnahme oder Abweisung eines Ansprechers kann demnach auch einem **anderen Organ** als dem Verwaltungsrat, namentlich der Generalversammlung, übertragen werden. Auch die Zuteilung an mehrere Organe oder sogar an Drittpersonen wird als zulässig erachtet¹⁰.

Wenig empfehlenswert ist die Kompetenzzuweisung an die **Generalversammlung**. Diese Lösung kann zu erheblichen Erschwerungen und Verzögerungen führen, da eine ordentliche Versammlung nur einmal jährlich stattfindet und eine ausstehende Entscheidung über die Zulassung eines Erwerbers den Aufwand für eine ausserordentliche Generalversammlung in den seltensten Fällen rechtfertigt.

Der gleiche Einwand ist auch gegen die Zuweisung der Kompetenz an **mehrere Organe** ins Feld zu führen. Eine rasche Erledigung der Zustimmungsfrage ist bei dieser Regelung kaum mehr gewährleistet.

Sinnvoll hingegen ist die statutarische Kompetenzzuweisung an einen **Ausschuss** der Generalversammlung oder des Verwaltungsrates. Dadurch kann die Entscheidung wesentlich vereinfacht und beschleunigt werden. Da die Entscheidungskompetenz auch Dritten eingeräumt werden kann, muss die statutarische Zuweisung an ein Gremium, gebildet aus Verwaltungsratsmitgliedern oder anderen Aktionären, ebenfalls zulässig sein¹¹.

2.1.3. Delegation

Die **Delegation** durch das aufgrund des Gesetzes oder der Statuten zuständige Organ an einen Ausschuss oder an eine einzelne Person ist unter den folgenden Voraussetzungen zulässig.

Forts. Fußnote

Erwerbers weiterhin zuständig: Heberlein 82; Schucany OR 739 N 2b.

Anderer Ansicht ist Funk (OR 743 N 1), welcher die Liquidatoren für zuständig erklärt.

10 Bürgi OR 686 N 41; Pestalozzi-Henggeler Diss 109;

Kritisch dazu: Böckli 113.

Anders das deutsche Recht, welches die Kompetenzzuweisung an Dritte nicht zulässt: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 116.

11 Beispiel für die Delegation an einen Ausschuss: Statuten der Helvetia Schweizerische Feuerversicherungsgesellschaft § 7 I.

Vgl. dazu im deutschen Recht: Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 119.

Sieht die statutarische Regelung die Delegationskompetenz ausdrücklich vor, so ist eine **satzungsmässig erfolgte Kompetenzdelegation zulässig**¹².

Wenn die Statuten die **Zulassungsvoraussetzungen klar umschreiben** und nur noch das Vorhandensein bzw. Fehlen bestimmter rechtlicher oder tatsächlicher Eigenschaften überprüft werden muss, kann eine Delegation auch ohne ausdrückliche Delegationskompetenz in den Statuten erfolgen¹³.

Schliesslich ist die Delegation auch zulässig, wenn das statutarisch zuständige Organ ganz **bestimmte Anweisungen** gibt, so dass den "delegierten Personen im wesentlichen nur noch eine bloss feststellende Anwendung überlassen"¹⁴ bleibt.

Fehlt eine dieser Voraussetzungen, so ist der Zustimmungsbefugnisse beziehungsweise Ablehnungsentscheid des durch Delegation ermächtigten Organes ungültig und kann vom Buchaktionär oder Erwerber **angefochten** werden¹⁵.

2.1.4. Instanzenzug

Zur möglichst umfassenden Prüfung eines Zulassungsgesuches kann im weiteren in den Statuten ein **interner Instanzenzug** vorgesehen werden, wonach im Ablehnungsfall ein zweites Organ, in der Regel die Generalversammlung, angerufen werden kann¹⁶.

2.2. Formelle Prüfung

Der materiellen Beurteilung des Zulassungsgesuches geht die formelle Prüfung voraus. Dabei wird untersucht, ob die **formellen Voraussetzungen** des Aktienüberganges erfüllt sind.

Stellt sich heraus, dass der Uebergang nicht gesetzmässig erfolgt ist, kann die Ablehnung schon aus diesem Grund **ohne materielle Prüfung** erfolgen.

12 Von Greyerz AG 206. Gleicher Ansicht wohl auch: Horber 64 ff..

13 Spiro SAG 34 (1961/62) 7.

14 Spiro SAG 34 (1961/62) 8.

15 Vgl. dazu hinten: S. 83 f..

16 Stauber 110 ff.
So auch für das deutsche Recht: Barz AktG 68 N 10;
Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 118.

Die Gesellschaft kann aber auch auf diese Prüfung **verzicht-**
ten und die Zustimmung für bestimmte Erwerber nach materieller Be-
urteilung des Begehrens zum voraus in der Form der Einwilligung er-
teilen.

Die formelle Prüfung fällt regelmässig mit der Beurteilung
des **Eintragungsgesuches** zusammen¹⁷ und erstreckt sich auf die
nachfolgenden Voraussetzungen:

- Beim **rechtsgeschäftlichen Uebergang**¹⁸:

- Gültigkeit des Grundgeschäftes
- Indossament
- Uebertragung des Titels
- Verfügungsbefugnis des Veräusserers bzw. Gutgläubigkeit
des Erwerbers.

- Beim **erbrechtlichen Erwerb**¹⁹ tritt an die Stelle des Indossa-
mentes oder der Abtretungserklärung die **Erbenbescheinigung**²⁰. Geht
die Aktie im Rahmen der Erbteilung auf den Erwerber über, gelten
hinsichtlich der Prüfung die Regeln für den rechtsgeschäftlichen Er-
werb, wobei sämtliche Miterben oder der Vertreter der Erbengemein-
schaft das Indossament vorzunehmen haben²¹.

- Gehen die Aktien kraft **ehelichen Güterrechts**²² über, ist die
Legitimation des Vorgängers und der Uebergang der Aktie nachzuwei-
sen²³.

17 Siehe genauere Ausführungen dazu bei: Benz 60 ff. und Würzer 2
ff., je mit Hinweisen.

18 Näheres dazu siehe hinten: S. 105 ff..
Für die Besonderheiten bei unverbrieften Namenaktien: Benz
63 f..

19 Näheres siehe hinten: S. 123 ff..

20 Benz 66, 80; Jäggi OR 967 N 199; Lenhard 79; Solcà 22, 30;
Stechel 19, 27.

21 Benz 66; Jäggi OR 967 N 198, 201; Lenhard 80.
Bürgi OR (685 N 17), Schucany (OR 685 N 2) und Böckli (93)
verlangen zusätzlich die Erbenbescheinigung. Siehe dazu die
berechtigte Kritik bei Benz: 66 FN 75.

22 Näheres dazu siehe hinten: S. 127 ff..

23 Pestalozzi-Henggeler Diss 87.
Benz (66 und 82) verlangt für die Legitimation zusätzlich
ein Indossament.

- Erfolgt der Erwerb durch **Zwangsvollstreckung**²⁴, ist anstelle des Indossamentes des Veräusserers eine entsprechende Erklärung des Vollstreckungsbeamten bzw. der Konkursverwaltung nach SchKG 237 II zu prüfen²⁵.

2.3. Materielle Prüfung

Sind die formellen Uebertragungsvoraussetzungen erfüllt, hat die Gesellschaft zu beurteilen, ob die **materiellen Zulassungsvoraussetzungen** gegeben sind. Diese Prüfung hat durch das zuständige Organ anhand der Vinkulierungsbestimmungen zu erfolgen.

Je nach Ausgestaltung der Vinkulierung besteht dabei für die Gesellschaft ein grösserer oder kleinerer **Ermessensspielraum**²⁶.

2.3.1. Bei bestimmten Zulassungs- oder Ablehnungsgründen

Nennen die Statuten **abschliessend** bestimmte Zulassungs- oder Ablehnungsgründe, muss unterschieden werden, ob das zuständige Organ zum Entscheid durch die Statuten oder interne Reglemente ermächtigt oder verpflichtet ist. Dabei ist zu beachten, dass die Kompetenzen des zuständigen Organes je nach Bedürfnissen der Gesellschaft festgelegt und dessen Verpflichtung bzw. Ermächtigung zur Aufnahme oder Abweisung beliebig kombiniert werden können²⁷.

2.3.1.1. Ermächtigung

Ist das Organ **ermächtigt**, den Erwerber nur bei Vorliegen bestimmter Gründe **abzulehnen**, und liegen solche Gründe nicht vor, kann es den Ansprecher nicht ablehnen.

Bestehen hingegen Ablehnungsgründe, hat die Gesellschaft die **Möglichkeit**, den Erwerber abzuweisen, wobei das zuständige Organ von dem ihm durch die blosser Ermächtigung eingeräumte Er-

24 Näheres dazu siehe hinten: S. 132 ff..

25 Benz 67, 82; Bürgi OR 685 N 18; Jäggi OR 967 N 205 f.; Pestalozzi-Henggeler Diss 87; Schucany OR 685 N 2; F.v. Steiger SAG 28 (1955/1956) 75.

26 Siehe dazu vorn: S. 15 ff..

27 In diesem Sinne stellen die nachfolgenden Möglichkeiten (2.3.1.1. und 2.3.1.2.) auch lediglich eine Auswahl dar.

messen Gebrauch machen und den Ansprecher trotz Vorliegen von Ablehnungsgründen zulassen kann²⁸.

Wenn die Gesellschaft **ermächtigt aber nicht verpflichtet** ist, den Erwerber, welcher bestimmte Voraussetzungen erfüllt, **zuzulassen**, handelt es sich letztlich um **unbestimmte Ablehnungs- oder Zulassungsvoraussetzungen**²⁹. Erfüllt der Erwerber die Zustimmungsvoraussetzungen, hat die Gesellschaft innerhalb ihres Ermessensspielraumes noch immer die Möglichkeit, ihn abzulehnen. Diesfalls besteht für den Ansprecher auch nur bei **offenbarem und massivem Rechtsmissbrauch** ein Anspruch auf Zulassung³⁰.

2.3.1.2. Verpflichtung

Ist die Gesellschaft **verpflichtet**, den Erwerber bei Vorliegen und nur bei Vorliegen bestimmter Ablehnungsgründe **abzuweisen** und liegen diese Ablehnungsgründe nicht vor, darf der Erwerber nicht abgewiesen werden.

Die Gesellschaft hat auch einen Ansprecher zuzulassen, welcher bestimmte tatsächliche oder rechtliche Voraussetzungen erfüllt.

2.3.2. Keine bestimmten Zulassungs- oder Ablehnungsgründe

Nennen die Statuten keine oder nicht abschliessend Zulassungs- oder Ablehnungsvoraussetzungen, steht der Gesellschaft ein **weiter Ermessensspielraum** zu³¹. Die Gesellschaft kann den Erwerber ablehnen, sofern die Zulassung "objektiverweise geeignet wäre, den Gesellschaftsinteressen zu schaden"³².

28 Um klare Verhältnisse zu schaffen, empfiehlt es sich mittels internen Reglementen die Kompetenzen des für den Entscheid zuständigen Organes genau zu regeln. Insbesondere sollte bei wichtigen Ablehnungsgründen das Organ zur Ablehnung verpflichtet werden. Nur so ist der Schutz der Gesellschaft effektiv gewährleistet.

29 Vgl. dazu nachfolgend: S. 77.

30 Zum Anspruch auf Zulassung siehe hinten: S. 83 f..

31 Vgl. dazu vorn: S. 15.

32 Bürgi OR 686 N 29.

Die Gesellschaft darf jedoch den Ansprecher nicht ohne sachlichen Grund und willkürlich abweisen. Sie muss die **Grenzen der Ermessensausübung** wahren. Andernfalls kann der Erwerber seinen Anspruch auf Zulassung klageweise durchsetzen³³. Eine Ermessensüberschreitung ist etwa bei schikanöser Ablehnung, bei sittenwidriger Schädigung oder bei grobem Verstoß gegen Treu und Glauben gegeben. Auch die Verletzung des **aktienrechtlichen Gleichbehandlungsgebotes**³⁴ stellt eine unzulässige Ermessensüberschreitung dar und macht somit den Ablehnungsentscheid anfechtbar.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass bei Fehlen bestimmter und abschliessend genannter Zulassungs- bzw. Ablehnungsgründe in den Statuten der Entscheid durch das zuständige Organ innerhalb des durch die oben dargelegten Grenzen beschränkten Ermessens gefällt werden muss.

3. Entscheid

3.1. Inhalt

Erfüllt der Ansprecher die Zulassungsvoraussetzungen, hat die Gesellschaft dem Aktienübergang zuzustimmen.

Sind die Zustimmungsvoraussetzungen nicht erfüllt, lautet der Entscheid der Gesellschaft auf Ablehnung des Erwerbers.

3.2. Form

Der Entscheid ist grundsätzlich **formlos gültig**³⁵. Die Statuten können jedoch eine bestimmte Form vorschreiben. Auch eine konkludente Willensäußerung, namentlich die kommentarlose Eintragung ins Aktienbuch, ist zulässig.

Schreiben die Statuten eine **bestimmte Form** vor, ist der Entscheid bei deren **Nichtbeachtung** unwirksam. Ein formrichtiger Entscheid kann jedoch nachgeholt werden³⁶.

33 Siehe Näheres dazu hinten: S. 83 f..

34 Forstmoser/Meier-Hayoz 161; Von Greyerz AG 175.

35 Benz 79; Böckli 113; Bürgi OR 686 N 43; Jäggi OR 967 N 152; Pestalozzi-Henggeler Diss 110; F.v. Steiger AG 161; Luz. OG in SAG 38 (1966) 252.

36 Bürgi OR 686 N 46; Pestalozzi-Henggeler Diss 111.

Die Zustimmung kann vor dem zustimmungsbedürftigen Uebergang als **Einwilligung** oder danach als **Genehmigung** erteilt werden. Die Einwilligung darf aber nicht generell als Blankozustimmung erteilt werden, da dadurch der Zweck der Vinkulierung vereitelt würde³⁷.

3.3. Rechtsnatur

Die Erklärung der Gesellschaft ist als **Gestaltungsgeschäft**³⁸ zu qualifizieren. Durch einseitige Willenserklärung wird die Rechtsstellung des Erwerbers in dem Sinn geändert, als die Zustimmung den Uebergang der Mitgliedschaftsrechte bewirkt und der Erwerber damit zum vollberechtigten Mitglied wird³⁹.

3.4. Mangelhafter Entscheid

Verletzt der Entscheid der Gesellschaft in irgendeiner Weise qualifizierte, besonders wichtige Formvorschriften oder zwingende Normen besonderer Wichtigkeit, ist er **nichtig** und damit **ex tunc unwirksam**.

Beruht der Entscheid der Gesellschaft auf einem **Irrtum** oder anderen **Willensmängeln**⁴⁰, kann er nach Massgabe der Bestimmungen von OR 23 ff. **angefochten** werden⁴¹.

Aktivlegitimiert sind die Gesellschaft, der eingetragene Aktionär sowie der Erwerber. Der Aktionär und der Erwerber können den Mangel zusammen mit der der **Zulassungsklage** geltend zu machen⁴².

37 Benz 80; Bürgi OR 686 N 45; Pestalozzi-Henggeler Diss 111.

38 Siehe dazu: Gauch/Schluep Nr. 61 und 144 ff. mit weiteren Verweisungen.

39 Siehe dazu hinten: S. 981

40 Vgl. dazu statt vieler: Keller/Schöbi 116 ff.; Von Tuhr/Peter 297 ff..

41 Von Tuhr/Peter 300 bei FN 10.
Für das deutsche Recht: Barz AktG 68 N 7;
Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 135; Lutter AktG 68 N 35.

42 Siehe dazu hinten: S. 83 f..

Die **rechtsgültige Anfechtung führt zur rückwirkenden Ungültigkeit der Erklärung**^{43/44}.

3.5. Widerruf der Erklärung

Als Gestaltungsgeschäft ist die **Zulassungserklärung** der Gesellschaft nur im Rahmen von OR 9 und 10 widerruflich. Im übrigen ist die Gesellschaft an die einmal erteilte Einwilligung oder Genehmigung gebunden⁴⁵.

Die **Verweigerung** der Einwilligung oder Genehmigung kann jederzeit widerrufen werden. Der Erwerber behält auch bei Ablehnung grundsätzlich seine Anwartschaft auf die Mitgliedschaft⁴⁶. Mit einer später erteilten Genehmigung oder mit dem Widerruf der Abweisung lebt die blossе Anwartschaft denn auch zur vollen Mitgliedschaft auf.

43 Zur Ungültigkeit ex tunc: Keller/Schöbi 125 ff; v. Tuhr/Peter 334.

44 Eine **Auflösung ex nunc**, wie sie für die Auflösung von Dauerschuldverhältnisse vorgeschlagen wird (Gauch Duerverträge 209 f.; Gauch/Schluep N. 1828 mit Hinweisen), ist trotz zum Teil vergleichbarer Verhältnisse **abzulehnen**. Der Erwerber könnte bis zum Zeitpunkt der Anfechtung sämtlichen Einfluss in gültiger Weise geltend machen, womit der Zweck der Vinkulierung vereitelt wäre. Die Interessen der Gesellschaft an einer von Anfang an unwirksamen Zustimmung sind so gross, dass eine Ungültigkeit ex nunc nicht zu rechtfertigen ist.

Kommt durch die Mitwirkung eines irrtümlich zugelassenen Erwerbers ein die Gesellschaft gefährdender Generalversammlungsbeschluss zustande, muss dieser auch nach Ablauf der zweimonatigen Frist von OR 706 noch angefochten werden können.

Das entsprechende Gegenrecht besteht darin, dass die Zulassung des Aktionärs auf die Anmeldung zurückbezogen wird und deshalb im Zwischenstadium gefällte GV-Beschlüsse von diesem innert der Zweimonatsfrist nach Zulassung angefochten werden können (dazu hinten: S. 81 und 87 f.).

45 Benz 80; Mercier 155; Wettstein 75.

Zur grundsätzlichen **Unwiderruflichkeit** von gestaltungsrechtlichen Erklärungen: Gauch/Schluep Nr. 147 mit weiteren Hinweisen.

46 Anders nur beim durch die Zustimmung bedingten Grundgeschäft, wo bei Nichteintritt der Bedingung keinerlei Rechte auf den Erwerber übergehen (siehe dazu hinten: S. 82).

III. Rechtsfolgen der Zulassung beziehungsweise der Ablehnung⁴⁷

1. Zulassung

Sind sämtliche Uebertragungsvoraussetzungen erfüllt und die Zustimmung der Gesellschaft erteilt, wird der Erwerber Aktionär mit den damit verbundenen Rechten und Pflichten.

Der Erwerb der Mitgliedschaft muss dabei auf den **Zeitpunkt der Gesuchstellung zurückbezogen** werden.

Bereits zu diesem Zeitpunkt sind die Zulassungsvoraussetzungen erfüllt. Der Entscheid der Gesellschaft ist zwar für den Erwerb konstitutiv, stellt aber lediglich fest, dass der Ansprecher schon bei der Anmeldung die erforderlichen Qualifikationen aufgewiesen hat. Deshalb würde es sich nicht rechtfertigen lassen, den Erwerber für die Zeit zwischen Anmeldung und Zulassung im nachhinein nicht als Aktionär zu betrachten. Diese Betrachtungsweise widerspricht auch dem **Zweck** der Vinkulierung nicht. Der Schutz der Gesellschaft erfordert keineswegs, dass der Erwerb der Mitgliedschaft nicht auf den Zeitpunkt der Anmeldung zurückbezogen wird. Zudem wird dadurch die Uebereinstimmung mit dem Uebergang freier Aktien erreicht, was einem **systematischen Postulat** entspricht.

Folgerichtig kann der zugelassene Erwerber **im Interimsstadium gefasste Generalversammlungsbeschlüsse gemäss OR 706 wegen Verletzung seines Stimmrechtes anfechten**⁴⁸.

2. Ablehnung

Die rechtsgültige Verweigerung der Zustimmung beeinflusst primär den Uebergang der Aktienrechte, betrifft aber auch das Grundgeschäft.

2.1. Ablehnung und Uebergang

Die Verweigerung der Zustimmung führt dazu, dass die von der Vinkulierung erfassten **Mitgliedschaftsrechte**⁴⁹ nicht auf den

47 Vgl. dazu die ausführlichen Arbeiten von N.C. Widmer, Diss St. Gallen 1969 und Würzer, Diss St. Gallen 1983.

48 Siehe dazu hinten: S. 87 f..

49 Vgl. dazu vorn: S. 50 f..

Erwerber übergehen, sondern beim Buchaktionär verbleiben beziehungsweise ruhen⁵⁰.

Die von der Vinkulierung **nicht erfassten Rechte**⁵¹ können je nach Inhalt des Grundgeschäftes auf den Erwerber übergehen oder beim Veräusserer verbleiben.

Insbesondere verliert der Erwerber im ersten Fall die **Anwartschaft auf die Mitgliedschaft**⁵² **nicht**. Sobald er die statutarischen Voraussetzungen erfüllt, hat die Gesellschaft ihn auf entsprechendes Gesuch hin als Aktionär zuzulassen.

2.2. Ablehnung und Grundgeschäft

Das Zustimmungserfordernis betrifft nur den Uebergang der Aktienrechte. Die zugrundeliegende **causa** wird **grundsätzlich nicht berührt**.

Im Einzelfall hängen die Rechtsfolgen der Ablehnung jedoch vom **Willen der beteiligten Parteien** ab⁵³.

Wird das obligatorische Grundgeschäft unter der **Bedingung** abgeschlossen, dass die Gesellschaft ihre Zustimmung zur Uebertragung erteilt, hat die Verweigerung der Zustimmung die Unwirksamkeit des Vertrages zur Folge.

Die Parteien können hingegen auch **ausdrücklich** festlegen, dass im Falle der Ablehnung die übertragbaren Rechte nebst dem Eigentum am Titel auf den Erwerber übergehen, womit der Vertrag bedingungslos wirksam wäre.

Fehlt eine ausdrückliche Vereinbarung für den Verweigerungsfall, muss der Parteiwille durch **Vertragsauslegung** ermittelt werden. Dabei wird ersichtlich, ob die Uebertragung sämtlicher Rechte bezweckt war, oder ob sich die Parteien im Ablehnungsfall auch mit dem Uebergang der frei übertragbaren Rechte begnügen⁵⁴.

50 Siehe Näheres zum **Ruhen der Mitgliedschaftsrechte** hinten: S. 145.

51 Vgl. dazu vorn: S. 50.

52 Vgl. dazu vorn: S. 61 f..

53 Bürki OR 686 N 102; Jäggi SAG 23 (1950/51) 193 ff.; ders. OR 967 N 153; Lanz SAG 33 (1960/61) 247; Pestalozzi-Henggeler Diss 140; Wieland Aktienbuch 61, 85; Würzer 68; BGE 83 II 307.
Aehnlich für das deutsche Recht: Barz AktG 68 N 12; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 141 ff.; Lutter AktG 68 N 41.

54 Zum **Revisionsvorschlag** siehe hinten: S. 310.

IV. Anspruch auf Zulassung

1. Voraussetzungen

Erfüllt der Erwerber die formellen und materiellen Voraussetzungen der Zulassung, hat er einen **Anspruch auf Zulassung als Aktionär**⁵⁵.

Ob ein **Zulassungsanspruch im Einzelfall** besteht, ist anhand der Vinkulierungsbestimmungen einerseits und den personellen und sachlichen Eigenschaften seitens des Ansprechers andererseits zu prüfen. Dabei ist die Gesellschaft an ihre in den Statuten oder internen Reglementen aufgestellten Grundsätze gebunden und darf insbesondere den Erwerber nicht in krasser und offenkundiger Ermessensüberschreitung abweisen⁵⁶.

2. Durchsetzung des Anspruchs

2.1. Grundsatz

Der Anspruch auf Zustimmung kann **klageweise** durchgesetzt werden. Die Klage ist **gegen die Gesellschaft zu richten**⁵⁷.

Die Klage kann sich sowohl gegen **nichtige**, als auch bloss **anfechtbare Gesellschaftsentscheide** richten⁵⁸.

Den **Beweis**, dass kein schutzwürdiger Ablehnungsgrund vorliegt, hat der Kläger zu erbringen. Da es sich um den Beweis für das Nichtvorhandensein einer Tatsache handelt, ist die Gegenpartei nach Treu und Glauben gehalten, ihrerseits durch Gegenbeweis zur Abklärung des Tatbestandes beizutragen. Die Gesellschaft hat demnach - was ihr in der Regel leicht fallen wird - darzutun, dass schutzwürdige Interessen sie zur Ablehnung bewogen haben⁵⁹.

55 Benz 78; Böckli 111; Bürgi OR 686 N 30, 32; Bürgi/Nordmann OR 753 N 107; Flattet 153; Forstmoser/Meier-Hayoz 47, 268; Von Greyerz AG 178; Hausheer 191; Lanz SAG 17 (1944/45) 8; Krafft 162; Pestalozzi-Henggeler Diss 110; Reich 121; Schluep Diss 267 f.; Wieland SAG 13 (1940/41) 113; SAG 25 (1952/53) 117; N.C. Widmer 44; Würzer 113; BGE 76 II 67 mit Hinweisen.

56 Siehe dazu vorn: S. 15.

57 Siehe die oben in FN 55 genannten Autoren.

58 Vgl. vorn: S. 74.

59 Böckli 113; Bürgi 686 N 30; BGE 76 II 70.

2.2. Aktivlegitimation

Die Legitimation des Buchaktionärs ist **unbestritten**. So ist auch **Bürgi** ungeachtet der Suspensionstheorie der Ansicht, dass "zum mindesten der Buchaktionär"⁶⁰ das Recht habe, auf Vornahme der Eintragung zu klagen⁶¹.

Umstritten ist hingegen, ob auch der Erwerber im Ablehnungsfall zur Klage auf Zustimmung und Eintragung legitimiert ist. Eine höchstrichterliche Entscheidung liegt bis jetzt nicht vor. BGE 76 II 69 hat die Frage bewusst offengelassen.

Ein Teil der Lehre **spricht** dem Erwerber jegliche **Klageberechtigung** ab⁶². Begründet wird diese Auffassung damit, dass zwischen der Gesellschaft und dem Erwerber kein Rechtsverhältnis bestehe, aufgrund dessen dieser klagen könnte.

Diese Argumentation geht meines Erachtens fehl. Ob nämlich der Erwerber in einer besonderen Beziehung zur Gesellschaft steht, **soll gerade durch die Klage auf Zulassung festgestellt werden**. Es geht nicht an, aufgrund eines vorweggenommenen und erst noch ungewissen Resultates eines allfälligen Zulassungsprozesses die Aktivlegitimation des Erwerbers a priori zu verneinen.

Forts. Fußnote

Meines Erachtens liegt die **Beweislast auf der Seite der beklagten Gesellschaft**.

Ein Erwerber, welcher die Aktien auf gesetzeskonforme Weise erworben hat, hat grundsätzlich einen Anspruch auf Zulassung und Eintragung ins Aktienbuch. Ausnahmsweise besteht ein solcher dann nicht, wenn der Ansprecher die durch die Vinkulierungsbestimmungen festgelegten Zulassungsvoraussetzungen nicht erfüllt.

Die beiden Rechtssätze stehen im **Verhältnis von Regel zu Ausnahme**. Dabei werden die Tatsachen, welche die Ausnahme bilden, als **rechtshemmend** bezeichnet. Es ist in der Folge davon auszugehen, dass die gesetzliche Regelung gilt, solange nicht feststeht, dass sich ein Ausnahmetatbestand verwirklicht hat, wobei die Beweislast diejenige Partei trifft, die das Entstandensein des Rechtes bestreitet (Guldener 35; Kummer ZGB 8 N 165 f., 173; Walder 331).

Vorliegend bestreitet die Gesellschaft das Entstandensein des Zulassungsanspruchs - behauptet also den Ausnahmetatbestand - und hat demnach die **rechtshemmende Tatsache**, nämlich das Vorhandensein eines Ablehnungsgrundes darzutun.

60 Bürgi OR 686 N 30.

61 Vgl. auch die in FN 55 (S. 83) genannten Autoren.

62 Hausheer 191; Pestalozzi-Henggeler Diss 110; Reich 121; Wieland SAG 13 (1940/41) 113; SAG 25 (1952/53) 177.
Gleicher Ansicht sind für das deutsche Recht die folgenden Autoren: Barz AktG 68 N 10; Hefermehl/Bungeroth AktG 68 N 127; je mit Hinweisen.

Anderen Autoren zufolge ist neben dem Buchaktionär auch der Erwerber **klageberechtigt**⁶³. Dieser habe auch als Dritter Anspruch auf Einhaltung gewisser statutarischer Bestimmungen, soweit diese die Beziehung zu Dritten beeinflussen.

Meines Erachtens muss **auch der Erwerber zur Klage legitimiert** sein. Dafür sprechen nicht nur die obgenannten Ueberlegungen, sondern auch die Tatsache, dass der **Zweck der Vinkulierung** der Klageberechtigung des Erwerbers nicht entgegensteht. Erfüllt der Erwerber die Zulassungsvoraussetzungen, kann er nicht im Sinne der Vinkulierungsbestimmungen als unerwünschter Aktionär bezeichnet werden. Erfüllt er sie nicht, wird er nicht zugelassen und gefährdet demzufolge die AG nicht.

Ein weiteres Argument für diese Auffassung ergibt sich aus der rechtlichen Situation beim **Uebergang gemäss OR 686 IV**. Im Hauptanwendungsfall, dem Erbgang, existiert ein Buchaktionär nicht mehr. Würde man dem Erwerber jegliche Klagelegitimation absprechen, hätte er keine Möglichkeit, seinen Zulassungsanspruch durchzusetzen. Dass dies nicht das Ziel der entsprechenden gesetzlichen Regelung ist, braucht nicht weiter begründet zu werden. Es ist deshalb davon auszugehen, dass mindestens beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb der Erwerber aktivlegitimiert ist. Aus **systematischen Ueberlegungen** drängt es sich jedoch bei dieser Ausgangslage auf, auch den rechtsgeschäftlichen Erwerber als legitimiert zu betrachten.

Schliesslich ist zu beachten, dass mit der Klage auf Zulassung festgestellt werden soll, ob ein Ansprecher als vollwertiger Aktionär zu betrachten ist oder nicht. Diese Frage ist gleichzeitig die Frage nach der Aktivlegitimation. Aktivlegitimiert ist nämlich derjenige, welcher gegen die beklagte Partei einen Rechtsanspruch hat. Dieser Anspruch besteht vorliegend darin, als vollwertiger Aktionär behandelt zu werden. Und gerade diese Frage ist auch Gegenstand der Klage auf Zulassung als Aktionär. Die Frage der Aktivlegitimation, welche ein **materiellrechtliches Problem** darstellt, wird also erst im entsprechenden Zulassungsprozess geprüft werden können. Vorher festhalten zu wollen, dass eine bestimmte Person nicht als vollwertiger Aktionär betrachtet werden kann und somit nicht aktivlegitimiert ist, ist widersinnig.

Aus diesen Ueberlegungen folgt zwingend, dass sowohl der **Buchaktionär als auch der Erwerber berechtigt sind, auf die Erteilung der Zustimmung zu klagen.**

63 Benz 78; Schluep Diss 268; ders. SAG 48 (1976) 125 Anm. 32; N.C. Widmer 44; Würzer 115 ff.
Wohl auch Bürgi OR 686 N 30.

3. Wirkungen

Bei **Gutheissung der Zulassungsklage** wird die fehlende Zustimmung der Gesellschaft **durch das gerichtliche Urteil ersetzt**, worauf die Eintragung ins Aktienbuch erwirkt werden kann⁶⁴.

Dabei muss der Erwerb der Mitgliedschaft auf den **Zeitpunkt des Zuganges des Zulassungsgesuches zurückbezogen werden**. Andernfalls hätte es die Gesellschaft in der Hand, mittels Verzögerung des Prozesses den an sich berechtigten Erwerber in unzulässiger Weise von der Mitgliedschaft fernzuhalten⁶⁵.

Demzufolge müssen auch Generalversammlungsbeschlüsse, welche im Interimsstadium gefällt wurden, durch den nun zugelassenen Aktionär **angefochten** werden können. Dabei beginnt die zwei-monatige **Frist von OR 706 erst mit rechtskräftigem Zulassungsurteil zu laufen**.

V. Schutzmöglichkeiten des rechtmässig abgelehnten Erwerbers

1. Vorbemerkung

Welche Möglichkeiten hat der Aktienerwerber, welcher **zu Recht von der Gesellschaft abgewiesen wurde**? Wie kann sich der Erwerber, welcher sich mit den **Gläubigerrechten und dem Eigentum am Titel begnügt**, ohne die Zulassung zu verlangen, gegen ein unzulässiges Vorgehen der Gesellschaft schützen?⁶⁶

Wie bereits ausgeführt, kann der Erwerber die **Gläubigerrechte der Gesellschaft gegenüber selbständig durchzusetzen**⁶⁷.

Zu prüfen ist im folgenden, ob der Erwerber noch **weitere Möglichkeiten hat, seine Interessen zu schützen**.

64 Böckli 112; Bürgi OR 686 N 30; Reich 86; Schluep 124; O. Vogel 129; Walder 259; BGE 78 II 68.

65 Vgl. im übrigen die vorn aufgeführten Ueberlegungen: S. 81.
Zur **Gefährdung im Interimsstadium** siehe hinten: S. 257 ff.

66 Letzterer hat auch in einem **späteren Zeitpunkt** die Möglichkeit, von der Gesellschaft die Zulassung zu verlangen und gerichtlich durchzusetzen (vgl. vorn: S. 83 f.).

67 Vgl. dazu vorn: S. 63

Dabei ist grundsätzlich davon auszugehen, dass ihm keine Mitgliedschafts- und somit auch **keine Schutzrechte**⁶⁸ zustehen.

2. Einzelne Rechtsbehelfe

2.1. Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen

Gemäss OR 706 können Beschlüsse der Generalversammlung, die gegen das Gesetz oder die Statuten verstossen, von der Verwaltung und von jedem Aktionär angefochten werden. Damit ist der Kreis der Klageberechtigten klar abgegrenzt. Der Erwerber ist darin nicht enthalten. Er ist deshalb auch **nicht legitimiert**⁶⁹.

Völlig wehrlos ist der Erwerber allerdings nicht. Gemäss herrschender Lehre unterscheidet man zwischen **anfechtbaren** und **nichtigen Generalversammlungsbeschlüssen**⁷⁰.

Nichtigkeit des Beschlusses ist allerdings die Ausnahme, die nur bei Verletzung **qualifiziert zwingender Gesetzesbestimmungen** eintritt. Da es sich dabei in der Regel um Normen, die zum Schutz öffentlicher Interessen dienen, handelt, ist der Kreis der zur Nichtigkeitsklage legitimierten Personen weit gezogen. **Jedermann, der ein Feststellungsinteresse nachzuweisen vermag, gilt als legitimiert.** Der Erwerber, welcher zumindest in wirtschaftlicher Hinsicht interessiert ist, vermag regelmässig auch ein rechtliches Interesse an der Feststellung der Nichtigkeit eines Beschlusses nachzuweisen.

Gegen rechtswidrige Beschlüsse der Generalversammlung ist der abgelehnte Erwerber demnach insoweit geschützt, als er **nichtige Beschlüsse in der Regel jederzeit anfechten kann**, wobei diese mit Wirkung ex tunc aufgehoben werden⁷¹.

Zur Anfechtung bloss **anfechtbarer Beschlüsse fehlt ihm hingegen die Legitimation**, da nur Aktionäre klageberechtigt sind⁷².

68 Forstmoser/Meier-Hayoz 250 ff.; Von Greyerz AG 164 ff..

69 Von Greyerz AG 193; Würzer 118; Stauber 217.

70 Bürgi OR 706 N 14; Forstmoser/Meier-Hayoz 164; Von Greyerz AG 194 f.; Schluep Diss 276; F.v. Steiger 204; Würzer 118; BGE 100 II 387.

71 Bürgi OR 706 N 14; Forstmoser/Meier-Hayoz 164; Stauber 225.

72 Hat der Erwerber jedoch mit seiner **Zulassungsklage Erfolg**, wird er mit Wirkung ab Anmeldung zur Zulassung Aktionär und kann demzufolge die in der Zwischenzeit getroffenen GV-Beschlüsse anfechten (vgl. vorn: S. 81). Diesfalls kann die zweimonatige Anfechtungsfrist von OR 706 IV für den nachträglich zugelassenen Aktionär erst mit der Zulassung zu laufen beginnen.

2.2. Klage auf Feststellung der Nichtigkeit von VR-Beschlüssen

Beschlüsse des Verwaltungsrates, die an einem qualifizierten Mangel leiden, können **nichtig** sein.

Nichtigkeit ist jedenfalls gegeben bei Beschlüssen, welche gegen OR 20 verstossen⁷³. Es gelten jedoch auch **mangelhaft zustandegekommene Beschlüsse** als nichtig, so, wenn ein anderes Organ als das zuständige beschlossen hat⁷⁴, wenn das Organ nicht ordentlich bestellt oder zusammengesetzt war, oder wenn der Verwaltungsrat in zwingende gesetzliche Kompetenzen der Generalversammlung oder der Kontrollstelle eingegriffen hat⁷⁵.

Zudem sind Verwaltungsratsbeschlüsse, welche gegen **qualifiziertes, zwingendes Gesetzesrecht**, das zum Schutz der Interessen der Gesellschaft oder der Öffentlichkeit dient, verstossen, nichtig⁷⁶.

Als widerrechtlich gelten neben den gesetzeswidrigen Beschlüssen auch diejenigen, welche gegen **allgemeine Rechtsgrundsätze** verstossen. So kann bei Verletzung des Gebotes des Handelns nach Treu und Glauben, des Rechtsmissbrauchsverbotes oder auch des Gebotes der schonenden Rechtsausübung Nichtigkeit vorliegen⁷⁷.

Aktivlegitimiert ist jedermann, der ein rechtserhebliches Interesse an der Feststellung der Nichtigkeit des fraglichen Verwaltungsratsbeschlusses hat. Die Klage ist gegen die Gesellschaft zu richten⁷⁸.

Der abgewiesene Erwerber kann somit auf die Feststellung der **Nichtigkeit von Verwaltungsratsbeschlüssen** klagen und auf diese Weise seine Interessen schützen.

Dabei ist jedoch zu beachten, dass der Anwendungsbereich der "Nichtigkeitsklage" relativ klein und damit deren Bedeutung beim Schutz der Erwerberinteressen nicht gross ist. Wichtig ist immerhin, dass bei qualifizierten Verletzungen ein Rechtsbehelf zur Verfügung steht⁷⁹.

73 Stauber 121 mit Hinweisen; F.v. Steiger AG 204 zur Nichtigkeit von GV-Beschlüssen.

74 Vgl. zur Delegation vorn: S. 73 f..

75 Siehe dazu im einzelnen Stauber 122 mit zahlreichen Hinweisen.

76 Dazu: Schluep Diss 281 ff.; Stauber 122.

77 Stauber 123 mit Hinweisen.

78 Stauber 126.

79 Umstritten ist, ob es die Möglichkeit der **Anfechtung von VR-Beschlüssen** gibt (vgl. Stauber 176 ff.).

Forts. Fußnote

2.3. Verantwortlichkeitsklage

Auch das Recht, die Verantwortlichkeitsklage zu erheben, zählt zu den aktienrechtlichen Schutzrechten und ist damit als **Mitgliedschaftsrecht** zu qualifizieren⁸⁰.

Der Erwerber erhält bei der Uebertragung der Aktie lediglich die aus den vermögensmässigen Mitgliedschaftsrechten fließenden Forderungsrechte. Das Recht zur Verantwortlichkeitsklage **geht somit nicht auf ihn über**, sondern verbleibt beim Veräusserer⁸¹.

Bei der Geltendmachung eines **indirekten Schadens** ist somit der nicht eingetragene **Erwerber nicht legitimiert**. Allenfalls kann jedoch der eingetragene Buchaktionär zu dessen Gunsten klagen⁸².

Dennoch muss davon ausgegangen werden, dass auch der **nicht eingetragene Erwerber zur Klage zuzulassen** ist, sofern ein **direkter Schaden** bei ihm anfällt⁸³.

Da der Erwerber aber immerhin Gläubigerrechte erwirbt, ist er allenfalls in seiner **Stellung als Gläubiger** zur Anhebung der Verantwortlichkeitsklage berechtigt. Eine solche Klage kann allerdings nach OR 758 erst im Konkurs der Gesellschaft angehoben werden⁸⁴.

3. Schutz durch den Buchaktionär

3.1. Stellung des Buchaktionärs

Ohne Zustimmung der Gesellschaft gehen die Mitgliedschaftsrechte nicht auf den Erwerber über, sondern verbleiben beim Buchaktionär⁸⁵.

Forts. Fußnote

Da der Erwerber jedoch ohnehin nicht aktivlegitimiert wäre, erübrigt sich hier eine weitere Erörterung des Problems (vgl. die Argumentation bezüglich der Aktivlegitimation für die Anfechtung von GV-Beschlüssen vorn: S. 87 f.).

80 Forstmoser Verantwortlichkeit 46, mit Hinweisen; Forstmoser/Meier-Hayoz 184, 253.
Anderer Ansicht: Bürgi/Nordmann OR 753 N 107.

81 Auch hier ist jedoch zu beachten, dass der im Eintragungsprozess obsiegende Erwerber rückwirkend Aktionär und damit zur Verantwortlichkeitsklage legitimiert wird (vgl.: S. 86).

82 Forstmoser Verantwortlichkeit 46, mit Hinweisen.

83 Forstmoser Verantwortlichkeit 43.

84 Forstmoser Verantwortlichkeit 56 ff.; Würzer 122.

85 Vgl. dazu vorn: S. 49.

Wie bereits festgehalten, besteht entgegen den Theorien von **Bürgi**, **Jäggi** und **Benz** für die Gesellschaft keine Möglichkeit, den Buchaktionär von der Ausübung seiner Mitgliedschaftsrechte abzuhalten⁸⁶. Dieser behält somit der AG gegenüber die Stellung eines Vollmitgliedes. In dieser Eigenschaft ist er zur **Anfechtungsklage** gemäss OR 706⁸⁷ und zur **Verantwortlichkeitsklage** nach OR 752 ff.⁸⁸ legitimiert. Auch wenn unter Umständen seine persönlichen Interessen nicht mehr tangiert sind, genügt das Bestreben, die Gesellschaftsinteressen zu wahren, um sein Rechtsschutzinteresse darzutun⁸⁹.

Die Ausübung der Mitgliedschaftsrechte kann im konkreten Fall gegen berechnigte **Gesellschaftsinteressen verstossen**. Namentlich dann, wenn der interessenlose Veräusserer die ihm verbleibenden Einflussrechte im Interesse und nach Instruktion des abgelehnten Erwerbers ausübt. Diesfalls ist es dem Buchaktionär aufgrund des Rechtsmissbrauchsverbotes nicht gestattet, seine Mitgliedschaftsrechte auszuüben⁹⁰.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der im Aktienbuch eingetragene Veräusserer Aktionär bleibt und als solcher innerhalb der Schranken von ZGB 2 sämtliche Mitverwaltungs- und insbesondere auch Schutzrechte ausüben kann.

3.2. Verhältnis Buchaktionär - Erwerber

3.2.1. Grundverhältnis

Zu prüfen ist, ob sich im Verhältnis Veräusserer - Erwerber Rechtsbehelfe zum Schutz des Erwerbers begründen lassen.

In der Regel ist von einem - wie auch immer gearteten - **Veräusserungsvertrag** (Kauf, Tausch, Schenkung) auszugehen. Ein solcher Vertrag enthält neben der Eigentumsübertragungspflicht weitere **Nebenpflichten**⁹¹. Diese Nebenpflichten lassen sich in folgendem Grundsatz zusammenfassen: "Die Vertragspflicht des Schuldners besteht darin, alles zu tun, was zur Bewirkung der geschuldeten

86 Siehe dazu vorn: S. 44 ff..

87 Staubert 217; Würzer 148, 162.

88 Forstmoser Verantwortlichkeit 43, 46; Würzer 148, 162.

89 Würzer 165.

90 Schluep SAG 48 (1976) 126, mit Hinweisen; Würzer 178; BGE 81 II 540.

91 Merz ZGB 2 N 260 ff..

Leistung erforderlich ist, und alles zu vermeiden, was diese Leistung beeinträchtigen könnte."⁹².

Es sind **Unterlassungs und Mitwirkungspflichten** zu unterscheiden.

3.2.2. Unterlassungspflichten

Die **Unterlassungspflicht** verbietet dem Veräusserer etwas zu unternehmen, "was dem Erwerber in seinem Bestreben, vollberechtigter Aktionär zu werden, beeinträchtigen könnte"⁹³. Die Erfüllung der Unterlassungspflicht besteht in der Nichtausübung der dem Buchaktionär an sich zustehenden Mitgliedschaftsrechte **gegen die Interessen des Erwerbers**. Ein solcher Verzicht ist zulässig, da der Aktionär der Gesellschaft gegenüber nicht zur Ausübung seiner Rechte verpflichtet ist⁹⁴. So nimmt denn auch ein Teil der Lehre an, dass es dem Veräusserer **in jedem Fall verboten ist**, seine Mitwirkungsrechte auszuüben⁹⁵.

Anderer Ansicht ist jedoch das Bundesgericht, welches in seinem Urteil vom 19. April 1988 festhält, dass sich eine Unterlassungspflicht des Buchaktionärs als Nebenpflicht nach Treu und Glauben nicht herleiten lasse^{96/97}.

Die Frage war im Zusammenhang mit der Uebertragung von vinkulierten Namenaktien vom Buchaktionär über eine Drittperson auf den klagenden Erwerber zu prüfen. Dabei wurden zwei unabhängige Kaufverträge abgeschlossen, wobei die Mittelsperson alle "allfälligen

92 Von Tuhr/Escher 115.
Guhl/Merz/Kummer 13; Merz ZGB 2 N 260 ff..

93 Würzer 171.
Vgl. auch: Sautaux 29.

94 Jäggi SAG 33 (1961/62) 67; Würzer 168, Bundesgericht, 1. Zivilabteilung, Urteil vom 19. April 1988 i.S. P.H. c. E.K. und U. AG, E. 6 c), S. 15.

95 Jäggi ZSR 77 (1958) 526; Sautaux 30.

96 1. Zivilabteilung, i.S. P.H. c. E.K. und U. AG, E. 6 d) bb), S. 16 ff.
Im Entscheid 90 II 242 wurde diese Frage noch ausdrücklich offengelassen.

97 **Aehnlicher Ansicht** ist auch das Handelsgericht Zürich. In seinem Urteil vom 28. November 1986 i.S. F.D. c. S.Bank (SJZ 83 (1987) 153 ff. = ZR 86 (1987) 58 ff.) hat es entschieden, dass der Erwerber vinkulierter Namenaktien, der von der Gesellschaft nicht als Aktionär anerkannt wird, dem Veräusserer weder gestützt auf Vertragsrecht noch aufgrund aktienrechtlicher Überlegungen verbieten könne, die Mitwirkungsrechte mit seinen "Buchstimmen" wahrzunehmen.

Rechte, insbesondere allfällige Gewährleistungsansprüche irgendwelcher Art, die ihr als Selbstkontrahentin aus dem Kauf der 184 Namenaktien der U. AG" zustanden dem Kläger (= Erwerber) zederte. Dieser kann mithin bezüglich seiner Rechtsstellung gegenüber dem Buchaktionär einem direkten Erwerber gleichgestellt werden.

Das Bundesgericht hält zunächst fest, dass im Rahmen der börsenmässigen Abwicklung des Wertpapierhandels **kaum Raum für individuelle Vertragsabreden** bestehe und sich die Parteien im wesentlichen auf die Einigung über die Uebertragung des Papiers zu Eigentum und den Kaufpreis beschränken⁹⁸.

Weiter führt es unter Verweisung auf zahlreiche Literaturstellen aus, dass zwar auch "**Unterlassungspflichten als vertragliche Nebenpflichten aus ZGB 2 folgen**" können, wobei zu beachten sei, "dass solche Nebenpflichten stets dem Leistungsinhalt zuzurechnen sind und die primären Leistungspflicht nicht im Sinn einer Aenderung des Schuldinhaltes erweitern, sondern nur das schuldnerische Handeln im Hinblick auf den Leistungszweck näher umschreiben können"⁹⁹. Als hauptsächliche Leistungspflicht des Verkäufers bezeichnet das Bundesgericht die Pflicht, dem Erwerber das Eigentum am verkauften Titel zu übertragen und die Zession als Voraussetzung der Uebertragungsgenehmigung vorzunehmen, und führt weiter aus: "Aufgrund von Art. 2 ZGB 2 ist der Verkäufer daher nur verpflichtet, nichts zu unternehmen, was den Erwerber in seinem Bemühen, Aktionär zu werden, benachteiligen könnte. Daraus folgt, dass der Verkäufer in der Ausübung seiner Mitgliedschaftsrechte nur insoweit beschränkt ist, als er dadurch den Erwerb der Mitgliedschaft durch den Käufer mitbeeinflussen kann. Beispielsweise wäre dem Veräusserer, welcher Verwaltungsrat der Gesellschaft ist, deren Aktien die Hand wechseln, verwehrt, in dieser Eigenschaft die Beschlussfassung zur Uebertragungsgenehmigung negativ zu beeinflussen. Ihm eine weitergehende, allgemeine Stimmabstinenz aufzuerlegen, hiesse indessen, den Leistungsinhalt über eine Normergänzung gestützt auf Art. 2 ZGB unzulässig ausdehnen"¹⁰⁰.

An dieser Rechtslage ändere auch die Tatsache nichts, dass die Ausübung des Stimmrechts durch den **interesselosen Buchaktionär grundsätzlich unerwünscht** sei. Diese Erscheinung sei als Folge der gesetzlichen Vinkulierungsmöglichkeiten zu akzeptieren.

Schliesslich hält es fest, dass der Veräusserer sein **Stimmrecht nicht gegen den Willen des Erwerbers ausüben** dürfe. Solange aber dieser Wille nicht anlässlich der Vertragsverhandlungen

98 E. 6 d) bb), S. 17.

99 E. 6 d) bb), S. 17, Hervorhebung durch den Autor.

100 E. 6 d) bb), S. 17/18.

erkennbar und Inhalt des Vertrages werde, seien nachträgliche, vom Veräusserer nicht akzeptierte Weisungen nach dem Konsensualprinzip unzulässig¹⁰¹.

An diesem Urteil ist zunächst bemerkenswert, dass auch nach bundesgerichtlicher Auffassung der **vertragliche Verzicht auf Ausübung der Mitgliedschaftsrechte** seitens des Veräusserers möglich und zulässig ist. Soweit sich also Veräusserer oder Erwerber ausdrücklich oder konkludent einigen, das Stimmrecht nicht auszuüben, kann der Erwerber die Unterlassungspflicht mit den entsprechenden Rechtsbehelfen durchsetzen.

Was die Unterlassungspflicht des Veräusserers anbelangt, verkennt das Bundesgericht allerdings, dass es beim Handel mit vin-
kulierten Namenaktien nicht nur um das Eigentum am Aktientitel, sondern gerade **auch um die damit verbundenen vermögens- und verwaltungsrechtlichen Mitgliedschaftsrechte** geht.

Deshalb unternimmt der Veräusserer auch alle erforderlichen Rechtshandlungen - Uebertragung zu Eigentum und Zession -, um dem Erwerber die gewünschte Rechtsstellung, nämlich die eines Mitgliedes, zu verschaffen. Er hat ja in der Folge auch keinen Einfluss mehr auf den Uebergang der Mitgliedschaft, hängt doch dieser ausschliesslich von der Zustimmung der Gesellschaft ab, was denn auch zum Erwerb einer **Anwartschaft auf die Mitgliedschaft**¹⁰² führt. Würden sich die Parteien mit dem Uebergang der Gläubigerrechte begnügen, würde die blossе Zession dieser Rechte genügen, um den gewünschten Erfolg eintreten zu lassen. Gerade die Tatsache aber, dass die Uebertragung zu Eigentum und Zession vereinbart wird, zeigt auf, dass ein Mehreres gewollt und bezweckt ist. Dieses Mehr besteht in der Uebertragung der Mitgliedschaft. Da jedoch der Veräusserer die erforderlichen Genehmigungshandlung nicht selbst vornehmen kann, ist er zumindest verpflichtet, alles ihm Mögliche zu unternehmen. Und hierzu gehört auch die Nichtausübung der Stimmrechte. Denn wenn sie der Erwerber als materiell Interessierter schon nicht selbst ausüben kann, soll auch niemand sonst sie ausüben können. Deshalb wäre auch, um das Beispiel des Bundesgerichtes aufzugreifen¹⁰³, der veräussernde Verwaltungsrat nicht nur verpflichtet, nicht gegen den Erwerber zu stimmen, sondern vielmehr alles zu unternehmen, damit ein für diesen günstigen Verwaltungsratsentscheid zustande kommt. Jedes andere Verhalten würde einem venire contra

101 E. 6 d) bb), S. 18/19.

102 Siehe dazu vorn: S. 61.

103 E. 6 d) bb), S. 18.

factum proprium gleichkommen und damit klassischen Rechtsmissbrauch darstellen.

Die Uebertragung der Mitgliedschaftsrechte kann deshalb - klare Beschränkung auf die Uebertragung des Eigentums und der Gläubigerrechte vorbehalten - nicht grundsätzlich vom Inhalt der verkäuferischen Leistungspflicht ausgeschlossen werden. Vielmehr ist davon auszugehen, dass die Leistungspflicht des Veräusserers diese Rechte miterfasst, woraus sich nach **Treu und Glauben auch seine Enthaltungspflicht herleiten lässt**.

Diese Pflichten lassen sich nicht nur aus den allgemeinen vertragsrechtlichen Grundsätzen herleiten, sondern sind auch aufgrund einer **wirtschaftlichen Betrachtungsweise** gerechtfertigt. Das wirtschaftliche Risiko liegt allein beim Erwerber, während der Buchaktionär finanziell nicht mehr beteiligt ist. Für den Erwerber ist es demnach von grosser Wichtigkeit, dass der Veräusserer, welcher kaum noch schützenswerte Interessen an der Ausübung der Mitgliedschaftsrechte hat, eine Ausübung dieser Rechte gegen die Interessen des Erwerbers auch tatsächlich unterlässt.

Entgegen dem Bundesgericht, welches eine Unterlassungspflicht hinsichtlich der Stimmrechtsausübung an eine vertragliche Einigung der Parteien knüpft, ist meines Erachtens davon auszugehen, dass eine solche sich schon aus der Natur des Veräusserungsgeschäftes und aus der zugrundeliegenden Interessenlage als stillschweigend vorausgesetzte vertragliche Nebenpflicht ergibt¹⁰⁴.

Um diese Unterlassungsansprüche **durchzusetzen**, stehen dem Erwerber die **Schadenersatzklage gemäss OR 97** und die **Unterlassungsklage** zu¹⁰⁵.

3.3.3. Mitwirkungspflichten

Aus dem Veräusserungsvertrag treffen den Veräusserer auch **Mitwirkungspflichten**. So hat er darauf hinzuwirken, dass der Erwerber als Aktionär zugelassen wird. Gelingt dies nicht, so hat er - allerdings in sehr beschränktem Rahmen - die Mitgliedschaftsrechte nach Weisungen des Erwerbers auszuüben.

Schranken sind dieser weisungsgebundenen Ausübung der Einflussrechte vor allem durch die Vinkulierung selbst gesetzt. Die Ausübung der Mitwirkungsrechte darf nicht zur **Umgehung** der

104 Gleicher Ansicht: Jäggi ZSR 77 (1958) 526; Sautaux 30.

105 Dazu ausführlich: Würzer 173.

Uebertragungsbeschränkung führen. Dies würde den Vinkulierungszweck vereiteln. Der Veräußerer darf demzufolge nicht verpflichtet werden, die Mitwirkungsrechte nur noch im Interesse und nach Weisung des abgelehnten Erwerbers auszuüben. Eine solche Mitwirkung würde gegen ZGB 2 II verstossen und könnte keinen Schutz finden¹⁰⁶.

Innerhalb der durch ZGB 2 und die Vinkulierung gesetzten Schranken ist der Veräußerer aber berechtigt, ja sogar verpflichtet, nach Weisung des Erwerbers zu handeln. In Frage kommen dabei alle Mitwirkungshandlungen, welche "die Willensbildung der Gesellschaft nicht unmittelbar beeinflussen"¹⁰⁷.

Bei **Verletzung** von Mitwirkungspflichten steht dem Erwerber wiederum die **Schadenersatzklage** zu Gebote. Nach **Würzer** ist auch die Erfüllungsklage möglich. Dabei ersetzt ein rechtskräftiges Leistungsurteil die ausgebliebene Mitwirkungshandlung des Buchaktionärs. Der Erwerber kann somit die wichtigsten Mitwirkungsrechte innerhalb der durch die Vinkulierung selbst gesetzten Schranken unmittelbar durchsetzen.

3.3. Resultat

Die Rechtsposition des Erwerbers ist durch die **vertraglich begründeten Unterlassungs- beziehungsweise Mitwirkungspflichten des Veräußerers bis zu einem gewissen Grad geschützt**.

4. Zusammenfassung

Der Erwerber hat neben der Möglichkeit, seine Gläubigerrechte selbständig und direkt gegenüber der Gesellschaft durchzusetzen, nur **beschränkte Möglichkeiten**, seine Position anderweitig zu schützen. Es steht ihm zwar das Recht zu, die Zustimmung zur Uebertragung zu verlangen und sie gegebenenfalls auch klageweise durchzusetzen. Beschlüsse der Generalversammlung kann er jedoch nur im Falle der Nichtigkeit anfechten. Die Verantwortlichkeitsklage steht ihm nur als Gläubiger und somit erst im Konkurs der Gesellschaft zu.

Ein **gewisser Schutz** entsteht aus dem mit dem Buchaktionär abgeschlossenen Vertrag. Dieser verpflichtet den Veräußerer zu bestimmten Mitwirkungshandlungen und überträgt ihm auch bestimmte

106 Schluep SAG 48 (1976) 126; Würzer 178; BGE 81 II 540.

107 Würzer 178.

Unterlassungspflichten. Dieser Schutz findet allerdings seine Schranken im Zweck der Vinkulierung. Dieser darf nicht durch weisungsbundene Ausübung der Mitwirkungsrechte vereitelt werden.

5. Besonderheiten beim Erwerb nach OR 686 IV

5.1. Grundsatz

Prinzipiell stehen dem Erwerber im Sinne von OR 686 IV die **gleichen Schutzbehelfe** zur Verfügung wie dem rechtsgeschäftlichen Erwerber.

So kann er die Zulassung als Aktionär verlangen und gegebenenfalls klageweise durchsetzen¹⁰⁸. Generalversammlungsbeschlüsse können, soweit sie nichtig sind, angefochten werden, und auch die Verantwortlichkeitsklage kann im Konkurs der Gesellschaft angestrengt werden¹⁰⁹.

5.2. Einschränkungen

Wie vorn aufgezeigt wurde, machen die **vertraglichen Unterlassungs- und Mitwirkungspflichten** des Veräusserers einen wesentlichen Bestandteil des Instrumentariums des rechtsgeschäftlichen Erwerbers aus. Diese Möglichkeiten stehen dem nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber gerade **nicht zur Verfügung**. Entweder ist ein Buchaktionär, welcher die entsprechenden Rechte ausüben könnte, gar **nicht mehr vorhanden**¹¹⁰. Oder dann kann der zwar noch vorhandene und auch berechtigte Buchaktionär **mangels vertraglicher Verpflichtung** nicht zur Mitwirkung bzw. Unterlassung gezwungen werden¹¹¹. Der Erwerber ist somit auf den guten Willen des Buchaktionärs angewiesen.

Das bedeutet, dass der Erwerber im Sinne von OR 686 IV in den Möglichkeiten, seine Ansprüche der Gesellschaft gegenüber durchzusetzen und zu schützen, im Vergleich zum rechtsgeschäftlichen Erwerber stark eingeschränkt ist.

108 Vgl. vorn: S. 83 ff..

109 Vgl. dazu vorn: S. 87 f. und S. 88.

110 So etwa beim erbrechtlichen Uebergang (hinten: S. 123 ff.) oder beim Konkurs der Gesellschaft hinten: S. 135 f.).

111 Dies ist bei allen anderen Erwerbsarten im Sinne von OR 686 IV der Fall.

5.3. Resultat

Grundsätzlich nimmt der Erwerber im Sinn von OR 686 IV die gleiche Rechtsstellung ein, wie der rechtsgeschäftliche Erwerber. Es stehen ihm demzufolge auch die gleichen Rechtsbehelfe zur Verfügung.

Im Gegensatz zum rechtsgeschäftlichen Erwerber kann er jedoch bei der Durchsetzung seiner Interessen nicht auf die Mitwirkung des Buchaktionärs zählen. Insofern ist seine Position **wesentlich verletzbarer** als diejenige des rechtsgeschäftlichen Erwerbers.

§ 4: ZUSAMMENFASSUNG UND AUSGANGSLAGE

Die vinkulierte Namenaktie ist ein Ordrepapier, dessen Uebertragbarkeit auf gesetzlicher oder statutarischer Grundlage materiell und mit absoluter Wirkung beschränkt ist¹.

Die Uebertragungsbeschränkung soll eine unerwünschte Einflussnahme auf das Gesellschaftsleben verhindern und kann dem Zweck entsprechend stärker oder schwächer ausgestaltet werden².

Die Beschränkung besteht darin, dass die Aktie nur mit der Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden kann. Zustimmungsbedürftig ist nur der Uebergang der Mitgliedschaftsrechte, während das Eigentum am Titel und die Gläubigerrechte frei übertragbar sind³.

Der Erwerber nimmt ohne Zustimmung der Gesellschaft - unabhängig davon, ob der Uebergang auf Rechtsgeschäft beruht oder nach OR 686 IV erfolgt⁴ - die folgende **Rechtsstellung** ein:

- Er ist dinglich berechtigt am Titel⁵ und Gläubiger sämtlicher daraus fliessender Forderungsrechte⁶. Zudem hat er eine Anwartschaft auf die Mitgliedschaft⁷.
- Der Erwerb der Mitgliedschaft hängt nur noch von der Zustimmung der Gesellschaft ab, ist somit suspensiv bedingt⁸.

1 Siehe dazu vorn: S. 10.

2 Siehe dazu vorn: S. 11 f. und S. 12 ff..

3 Siehe dazu vorn: S. 49 ff..

4 Siehe dazu vorn: S. 30 f..

5 Siehe dazu vorn: S. 51 sowie S. 64.

6 Siehe dazu vorn: S. 51 ff. sowie S. 64.

7 Siehe dazu vorn: S. 61 f. sowie S. 68.

8 Siehe dazu vorn: S. 63 sowie S. 66.

- Die Gläubigerrechte kann er selbständig der Gesellschaft gegenüber geltend machen⁹.
- Auch kann er auf Zustimmung und Eintragung klagen¹⁰.
- Der rechtsgeschäftliche Erwerber kann - innerhalb gewisser Schranken - diesen Rechten durch den vertraglich verpflichteten Buchaktionär Geltung verschaffen¹¹.
Der Erwerber im Sinne von OR 686 IV hingegen hat keine entsprechende Möglichkeiten¹².

9 Siehe dazu vorn: S. 74.

10 Siehe dazu vorn: S. 83 f..

11 Siehe dazu vorn: S. 90 ff..

12 Siehe dazu vorn: S. 97.

II. Kapitel:

U E B E R T R A G U N G D U R C H R E C H T S - G E S C H A E F T

§ 5: ALLGEMEINES

Der Erwerb von Aktien durch Rechtsgeschäft steht im Vergleich zum originären Erwerb anlässlich der Gründung der AG oder einer Kapitalerhöhung und dem Erwerb gemäss OR 686 IV **zahlenmässig im Vordergrund**.

Durch Rechtsgeschäft können die **Aktionärsrechte vollumfänglich oder auch nur teilweise**, im Sinne einer Einräumung beschränkter dinglicher Rechte oder der Uebertragung von Stimmrechten, übertragen werden. Dabei erfasst die Vinkulierung, soweit ihr Zweck dies erfordert, den Uebergang der Mitgliedschaftsrechte auch bei bloss teilweiser Uebertragung der Aktie¹.

Im folgenden sollen die **Voraussetzungen und Wirkungen** der einzelnen rechtsgeschäftlichen Aktienübergänge kurz dargestellt werden.

1 Siehe dazu vorn: S. 30.

§ 6 DIE EINZELNEN UEBERTRAGUNGSARTEN

I. Uebertragung zu Eigentum¹

1. Voraussetzungen

Die vinkulierte Namenaktie wird durch **Uebergabe des indossierten Titels** übertragen. Für den Uebergang der Mitgliedschaft ist zudem die **Zustimmung der Gesellschaft** erforderlich.

Im einzelnen müssen die folgenden Voraussetzungen erfüllt sein²:

- **Gültiges Grundgeschäft** als causa für die Tradition der Urkunde und der Aktionärsrechte³;
- Uebergabe des Titels; statt einer wirklichen Tradition genügen auch Traditionssurrogate;
- **Indossament**; dabei genügt ein Blankoindossament oder anstelle des Indossaments eine separate Abtretungserklärung⁴;
- **Verfügbungsbefugnis des Veräusserers** oder **Gutgläubigkeit des Erwerbers** hinsichtlich der Berechtigung des Veräusserers⁵;

1 Die fiduziarische Eigentumsübertragung ist hinsichtlich ihrer Voraussetzungen und Wirkungen der Eigentumsübertragung gleichzusetzen (Von Greyerz AG 125; Pestalozzi-Henggeler Diss 81).

2 In Anlehnung an Forstmoser/Meier-Hayoz 266 ff.
Vgl. dazu statt vieler: Bürgi OR 684 N 15 ff.; Von Graffenried 39 ff.; Von Greyerz AG 119 ff.; Meier-Hayoz/Von der Crone 116/119; F.v. Steiger AG 140 ff.; BGE 90 II 179.
Zur Uebertragung unverbriefter Aktienrechte siehe vorn: S. 36 f..

3 Nach Jäggi (OR 967 N 162) ist die Wertpapierübertragung **kausaler Natur**.

Siehe dazu auch: Forrer 302; Ribl 70.
Die Theorie Jäggis (OR 967 N 147, 151; SAG 23 (1950/51) 159), wonach der Vertrag ein Dreiparteiengeschäft zwischen Veräusserer, Erwerber und Gesellschaft sei, hat vor der bundesgerichtlichen Rechtssprechung **keinen Bestand** (vgl. dazu vorn: S. 45).

4 Meier-Hayoz/Von der Crone 47.

5 OR 1006 II; 1152 II.
Meier-Hayoz/Von der Crone 48 ff.; Ribl 178; Salzgeber-Dürig 175; BGE 90 II 184.

- **Zustimmung** der Gesellschaft⁶.

2. **Wirkungen**⁷

Mit der Aktie werden **sämtliche Mitgliedschaftsrechte** uneingeschränkt auf den Erwerber übertragen.

Für die **Ausübung** dieser Rechte ist gemäss OR 685 die Eintragung im Aktienbuch erforderlich. Diese kann gestützt auf den Titel und die Indossamentenkette verlangt werden.

II. **Legitimationsübertragung**⁸

1. **Form**⁹

Die Legitimationsübertragung vollzieht sich bei der vinkulierten Namenaktie durch die **Uebertragung** des Aktientitels verbunden mit einem **Indossament** oder einer **Abtretungserklärung**. Da auch das Stimmrecht übertragen wird, ist ausserdem die **Zustimmung der AG** und für die Legitimation dieser gegenüber auch die Eintragung ins **Aktienbuch** erforderlich¹⁰.

2. **Wirkungen**¹¹

Durch die Legitimationsübertragung wird der Berechtigte der AG gegenüber legitimiert, die **Mitverwaltungsrechte**, namentlich das Stimmrecht¹², auszuüben. Dabei stehen ihm diese Rechte nur insoweit zu, als sie auch durch den Eigentümer ausgeübt werden

6 Vgl. dazu vorn: S. 85.

7 Vgl. dazu die in FN 2 (S. 105) genannten Autoren.

8 Zum **Begriff** siehe Näheres vorn: S. 32.

9 Böckli 218; Bürgi OR 684 N 21; Pestalozzi-Henggeler Diss 82.

10 Bürgi OR 684 N 21; Pestalozzi-Henggeler Diss 82, 153.

11 Bürgi OR 684 N 20; Pestalozzi-Henggeler Diss 84.

12 Zum Depotstimmrecht siehe Näheres bei: Böckli 222 ff.; Von Greyerz AG 123; Schaad 60; Weber-Dürler SAG 46 (1974) 49; und die jeweils zitierten Autoren.

können. So können ihm insbesondere Stimmrechtsbeschränkungen entgegengehalten werden¹³.

III. Beschränkte dingliche Rechte

1. Nutzniessung¹⁴

1.1. Bestellung der Nutzniessung¹⁵

Für die Bestellung der Nutzniessung an vinkulierten Namenaktien ist neben dem **gültigen Grundgeschäft die Uebergabe des indossierten Titels und die Zustimmung der Gesellschaft** erforderlich. Auch hier genügt ein Blankoindossament oder eine separate Abtretungserklärung. Ein entsprechender Vermerk auf dem Aktientitel ist empfehlenswert, aber nicht erforderlich.

1.2. Wirkungen¹⁶

Durch die Nutzniessung kommt der Berechtigte in den **Besitz** und den **vollen Genuss** der Aktie.

Neben den Zinsen und anderen periodischen Leistungen¹⁷ hat er auch Anspruch auf die **Mitverwaltungsrechte**. OR 690 II sichert dem Erwerber sogar ausdrücklich das Stimmrecht zu.

In analoger Anwendung dieser Bestimmung ist er selbständig - neben dem Eigentümer - auch zur **Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen**¹⁸ und wohl auch zur Anhebung der **Verantwortlichkeitsklage** berechtigt.

Zur **Auflösungsklage** nach OR 736 Ziff. 4 ist er hingegen nur mit dem Eigentümer gemeinsam legitimiert.

13 Pestalozzi-Henggeler Diss 85.

14 Siehe Näheres dazu vorn: S. 33.
Zu den erb- und familienrechtlichen Nutzungsrechten siehe Näheres hinten: S. 118, S. 126 und 128 f..

15 Böckli 143; Bürgi OR 684 N 27.
Zur Bestellung der Nutzniessung bei unverbrieften Aktienrechten: Böckli 138; Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 40; F.v. Steiger AG 148.

16 Böckli 137; Bürgi OR 683 N 32; Pestalozzi-Henggeler Diss 74.

17 ZGB 757.

18 Bürgi OR 690 N 15; F.v. Steiger AG 150 f..

Zur **Legitimation** der Gesellschaft gegenüber muss der Nutzniesser in das Aktienbuch eingetragen werden¹⁹.

Die **Einzahlungspflicht** geht nicht auf den Nutzniesser über. Das Grundkapital muss auch während der Nutzniessung durch den Eigentümer einbezahlt werden²⁰.

2. Verpfändung²¹

2.1. Pfandbestellung²²

Neben dem **Pfandvertrag** bedarf es zur Pfandbestellung der **Uebergabe des Titels in Verbindung mit einem Indossament**²³. Nicht erforderlich ist hingegen die Mitwirkung der Gesellschaft²⁴.

2.2. Wirkungen²⁵

Gegenstand der Verpfändung sind die Namenaktie als Wertpapier und die Gläubigerrechte, soweit der Sicherungszweck dies erfordert. Im Gegensatz zum Nutzniessungsrecht ist das Pfandrecht ein reines Wertrecht. Daher kommen dem Pfandgläubiger grundsätzlich **keinerlei Mitverwaltungsrechte** zu²⁶. Eine Eintragung des Pfandgläubigers ins Aktienbuch ist nicht erforderlich²⁷.

19 Bockli 143; Bürgi OR 684 N 32; Von Greyerz AG 133; F.v. Steiger AG 149.

20 Bürgi OR 684 N 32; Pestalozzi-Henggeler Diss 75; F.v. Steiger AG 152.

21 Siehe Näheres vorn: S. 33.

22 Bockli 135; Bürgi OR 683 N 21; OR 684 N 22.

Zur Verpfändung unverbriefter Aktienrechte: Bockli 135; Bürgi Vorbem. OR 683 - 687 N 38; Oftinger/Bär ZGB 899 N 32; F.v. Steiger AG 147.

23 ZGB 901.

24 Bockli 135; Bürgi OR 684 N 23; Müller SAG 15 (1943) 160; BGE 78 II 276.

25 Bockli 136; Bürgi OR 683 N 23; OR 684 N 25; Glettig 179 f.; Pestalozzi-Henggeler Diss 79.

26 ZGB 905.

Bockli 136; Bürgi OR 683 N 27; OR 684 N 25; Glettig 179 f.; Oftinger/Bär ZGB 899 N 32; Pestalozzi-Henggeler Diss 79, 156; Tuor/Schnyder 798.

27 Bürgi OR 683 N 28; Lanz SAG 33 (1960/61) 248; F.v. Steiger AG 147; Wettstein 87; Wieland Aktienbuch 54; BGE 78 II 276.

Da ZGB 905 jedoch dispositiver Natur ist, kann dem Pfandgläubiger das **Stimmrecht vertraglich eingeräumt** werden. Hierzu ist eine Legitimationsübertragung²⁸ oder eine besondere Vertretungsvollmacht und die Zustimmung der Gesellschaft²⁹ nötig.

Wie bei der Nutzniessung bleibt der Eigentümer der Aktie zur **Einzahlung des Grundkapitals** verpflichtet³⁰.

28 Vgl. dazu vorn: S. 32.

29 Böckli 137; Bürgi OR 683 N 28; Gletting 154; Lanz SAG 33 (1960/61) 249; F.V. Steiger AG 146.

30 Bürgi OR 684 N 23; Pestalozzi-Henggeler Diss 80.

III. Kapitel:

U E B E R G A N G O H N E
R E C H T S G E S C H A E F T

§ 7: UEBERBLICK

I. Einleitung

Thema dieses Kapitels ist der Erwerb vinkulierter Namenaktien gemäss OR 686 IV. Sämtliche Erwerbsarten, welche sich unter diese Bestimmung subsumieren lassen, werden in der Folge als **nicht-rechtsgeschäftlicher Erwerb** vinkulierter Namenaktien bezeichnet¹.

Hinsichtlich des **Geltungsbereiches** der Vinkulierung besteht **kein Unterschied** zwischen rechtsgeschäftlichem und nicht-rechtsgeschäftlichem Erwerb². Der Erwerber erhält unabhängig vom Einverständnis der Gesellschaft die dinglichen Rechte an der Aktie, die daraus fliessenden Forderungsrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft. Die Mitgliedschaftsrechte hingegen gehen erst mit der Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber über³.

Was hingegen die **Geltendmachung** der Vinkulierung anbelangt, besteht zwischen dem rechtsgeschäftlichen und dem nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb **ein wesentlicher Unterschied**: Die Vinkulierung kann beim Erwerb gemäss OR 686 IV **nur unter besonders strengen Voraussetzungen durchgesetzt werden**.

II. Inhalt von OR 686 IV

OR 686 IV bestimmt:

"Sind die Aktien infolge Erbganges, ehelichen Güterrechts oder Zwangsvollstreckung erworben worden, so kann keine Sicherstellung verlangt und die Eintragung ins Aktienbuch

1 Ebenfalls gebräuchlich sind die Begriffe: "gesetzlicher Erwerb" oder "ipso-iure-Erwerb".

2 Vgl. dazu vorn: S. 30 f..

3 Vgl. dazu vorn: S. 69.

nur verweigert werden, wenn Mitglieder der Verwaltung oder einzelne Aktionäre sich bereit erklären, die Aktien zum Börsenkurs und, wenn ein solcher nicht besteht, zum wirklichen Wert im Zeitpunkte der Anmeldung zur Eintragung zu übernehmen."

Die Aktiengesellschaft darf somit einer Person, die infolge Erbanges, ehelichen Güterrechts oder Zwangsvollstreckung vinkulierte Namenaktien erworben hat, die Zustimmung zum Erwerb der Mitgliedschaftsrechte nur dann verweigern, wenn Mitglieder der Verwaltung oder einzelne Aktionäre sich bereit erklären, die Aktien zum Börsenkurs oder zum wirklichen Wert zu übernehmen.

III. Zweck von OR 686 IV

Beim Erwerb gemäss OR 686 IV stehen sich das Schutzinteresse der Gesellschaft einerseits und das Interesse des Erwerbers, den angefallenen Vermögenswert zu erhalten, andererseits gegenüber.

OR 686 IV **bezweckt**, zwischen diesen gegenläufigen Interessen einen **gerechten Ausgleich** zu schaffen, indem einerseits die Gesellschaft ihr "Fernhalte-Interesse" durchsetzen kann und andererseits der Erwerber für die ihm entzogenen Vermögenswerte entschädigt wird⁴.

IV. Methode von OR 686 IV

Um den angestrebten Ausgleich zwischen den Interessen der Gesellschaft und bestimmter Erwerber⁵ zu schaffen, **schränkt die**

4 Prot.Exp.Kom. 1928 292; Botschaft 1928 245; Bürgi OR 686 N 59; Druey 155; Von Graffenried 45; Guhl/Merz/Kummer 634; Lenhard 27; Monteil SAG 34 (1961/62) 259; Pestalozzi-Henggeler 159; Salzgeber-Dürig 217; Schluep Diss 107; Schucany OR 686 N 3; Solca 23; Stechel 21; Würzer 219; BGE 109 II 135.
Weitere Hinweise zum Zweck von OR 686 IV: S. 144 ff., S. 161 ff. und S. 200 ff..

5 Näheres zu den privilegierten Erwerbern hinten: S. 123 ff. und S. 141 ff..

zwingende Bestimmung⁶ von OR 686 IV die Möglichkeit der Gesellschaft, ihre Vinkulierungsbestimmungen gegenüber diesen Personen durchzusetzen, ein⁷:

Zunächst fällt die in OR 686 III statuierte, gesetzliche Vinkulierung dahin⁸. Sodann darf der Erwerber nur gegen volle Schadloshaltung als Aktionär abgelehnt werden⁹.

V. Problemstellung und Ueberblick

Im III. Kapitel soll in den §§ 8 bis 11 der **Anwendungsreich** von OR 686 IV bestimmt werden.

Insbesondere stellt sich die Frage, welche Erwerbsarten durch diese Bestimmung privilegiert werden:

Ist die **Aufzählung in OR 686 IV abschliessend** oder sind **weitere Erwerbsarten privilegiert** (nachfolgend § 10)?

Falls noch weitere Erwerbsarten unter OR 686 IV subsunmiert werden können, ist zu prüfen, nach welchen **Kriterien die Auswahl** zu erfolgen hat und ob sich allenfalls eine **Anwendungsregel** definieren lässt (nachfolgend § 11).

Die **Rechtsfolgen der Anwendung** von OR 686 IV und der **Mechanismus der Ablösung** der erworbenen Aktien wird in den §§ 12 und 13 behandelt.

6 Bürgi OR 686 N 58; Von Greyerz AG 130; Lanz SAG 39 (1967) 42; Lehner SAG 26 (1953/54) 222; Lenhard 69; Pestalozzi-Henggeler Diss 101; Schluep Diss 107; Secrétan valeur réelle 120; Solca 30; Stechel 67; Wieland SAG 13 (1940/41) 112.

7 Bürgi OR 686 N 58; Salzgeber-Dürig 218.

8 Näheres dazu siehe hinten: S. 221.

9 Näheres dazu siehe hinten: S. 188 ff..

§ 8: ANWENDUNGSBEREICH VON OR 686 IV

I. Erfasste Aktienarten

OR 686 IV findet nur bei **vinkulierten Namenaktien** Anwendung¹. Nur hier besteht für den gesetzlichen Erwerber die Gefahr, entschädigungslos den in der Aktie verkörpertten Vermögenswert zu verlieren.

Bei **frei übertragbaren Aktien** bedarf der Erwerber keines besonderen Schutzes. Eine Ablehnung ist nicht möglich, so dass der Erwerber auf jeden Fall in den Genuss der Mitgliedschaftsrechte und der damit verbundenen finanziellen Vorteile gelangt.

II. Erfasste Rechtsübergänge

1. Problemstellung

Auch beim nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang vinkulierter Namenaktien geht im Normalfall das Eigentum auf den Erwerber über. Doch können - wie beim rechtsgeschäftlichen Erwerb² - auch hier bloss **beschränkte dingliche Rechte** erworben werden, so namentlich beim Erwerb einer Nutzungsberechtigung infolge Erbgangs³ oder kraft ehelichen Güterrechts⁴.

Zunächst stellt sich die **Frage**, ob der **nicht-rechtsgeschäftliche Erwerb beschränkter dinglicher Rechte** an vinkulierten Namenaktien ebenfalls von einer gesetzlichen oder statutarischen **Uebertragungsbeschränkung erfasst** wird.

Dies ist aus folgenden Gründen zu bejahen:

-
- 1 Benz 85; Bürgi OR 686 N 61; Herren 118; Lanz SAG 17 (1944/45) 4, 9.
 - 2 Siehe dazu vorn: S. 106 ff..
 - 3 aZGB 460, 462; ZGB 473.
Näheres dazu siehe hinten: S. 126 ff..
 - 4 Näheres dazu siehe hinten: S. 128 ff..

Jeder Uebergang vinkulierter Namenaktien ist, unabhängig von der zugrundeliegenden causa, **zustimmungsbedürftig**⁵. Zudem erfasst die Vinkulierung generell auch die Einräumung beschränkter dinglicher Rechte, soweit ihr Zweck diese erfordert⁶. Daraus folgt, dass auch der **nicht-rechtsgeschäftliche Erwerb bloss beschränkter dinglicher Rechte der Vinkulierung unterliegt**.

Auch aus dem von der Vinkulierung verfolgten **Zweck** ergibt sich diese Schlussfolgerung. Die unerwünschte Einflussnahme durch den erb- oder eherechtlich Nutzungsberechtigten kann nur verhindert werden, wenn dieser seine Einflussrechte ohne Zustimmung der Gesellschaft nicht ausüben kann.

Es ist demnach davon auszugehen, dass auch der **nicht-rechtsgeschäftliche Erwerb dinglicher Rechte an vinkulierten Namenaktien von der Vinkulierung erfasst wird**.

In der Folge stellt sich die weitere Frage, ob auch dem nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber beschränkter dinglicher Rechte an vinkulierten Aktien die **Sonderbehandlung von OR 686 IV zuteil kommt**.

2. Nutzniessung

Ein grosser Teil der Lehre hält dafür, dass OR 686 IV auch auf den nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb einer Nutzniessung anwendbar ist⁷.

So ist auch **Pestalozzi-Henggeler** der Ansicht, dass - wie die **Erwerber von Eigentum** durch Erbgang oder eheliches Güterrecht - auch die **Erwerber einer Nutzungsberechtigung** einen Anspruch darauf haben, dass ihnen die zugefallenen Vermögensrechte nicht entschädigungslos vorenthalten werden. Daher sei OR 686 IV auf den

5 Vgl. dazu vorn: S. 30.

6 Vgl. dazu vorn: S. 33 f..

7 Bürgi OR 686 N 67; 690 N 39; Solcà 38; Stechel 26 sowie die weiteren im Text zitierten Autoren. Siehe dazu auch hinten: S. 138.

Zum Teil unterwerfen die Statuten die erbrechtliche Nutzniessung **ausdrücklich** der Privilegierung von OR 686 IV: Oerlikon Bühler Holding AG, Art. 4 I:

"Art. 686 Abs. 4 OR bleibt vorbehalten und gilt entsprechend für die gesetzliche Nutzniessung (Art. 460, 462 und 561 ZGB) und die Gesamtrechtsnachfolge bei Fusion juristischer Personen."

Erwerb erb- oder güterrechtlicher Nutzungsrechte **analog** anzuwenden⁸.

Nach **Lanz** findet OR 686 IV im Sinne einer **Lückenfüllung** sowohl auf den erbrechtlichen Erwerb der Nutzniessung als auch des "nackten Eigentums" Anwendung. Dies sei zum Schutze zurückgewiesener Erben notwendig, da nur so beide Teilerben, Eigentümer und Nutzniesser, durch die Ablehnung nicht finanziell geschädigt würden. Deshalb könne die Gesellschaft entweder den Eigentümer und den Nutzniesser oder nur den Eigentümer oder nur den Nutzniesser ablehnen, wenn der abgewiesene Erwerber mit dem entsprechenden Teilbetreffnis des vollen Aktienwertes entschädigt wird⁹.

Anderer Ansicht ist hingegen **Lenhard**. Seiner Meinung nach ist OR 686 IV auf den **erbrechtlichen Nutzniesser nicht anwendbar**. Zunächst sei der erbrechtliche Nutzniesser durch die Anwendung von ZGB 775 genügend geschützt. Laut dieser Bestimmung hat er das Recht, die Abtretung der seiner Nutzniessung unterstellten Forderungen und Wertpapiere gegen Entschädigung des bisherigen Gläubigers zu verlangen. Damit wird er Eigentümer der entsprechenden Aktien. In dieser Stellung könne er als erbrechtlicher Erwerber das Privileg von OR 686 IV beanspruchen und die Zustimmung oder vollständigen Ersatz durch die Gesellschaft verlangen¹⁰.

Die Anwendung von ZGB 775 führt meines Erachtens lediglich zu einer **Verlagerung der Problematik**. Der Nutzniesser befindet sich nach der Abtretung nach ZGB 775 nicht in einer günstigeren Lage, als wenn OR 686 IV unmittelbar auf ihn angewendet würde. Zudem muss er, um überhaupt in den vollen Genuss seiner Rechte zu gelangen, zusätzliche Leistungen - Entschädigung des Eigentümers - auf sich nehmen. Diese zusätzliche Leistung widerspricht dem Zweck der Norm, wonach jeder nicht-rechtsgeschäftliche Erwerber **unbeschwert** in den Genuss seiner Rechte gelangen soll.

Auch das weitere Argument¹¹, wonach im Ablösungsfall die Ausübung der Nutzniessung durch Aktionäre für den Eigentümer der Aktie unzumutbar wäre, vermag nicht zu überzeugen.

Auch ohne Ablösung nach OR 686 IV kann aus verwandtschaftlichen Gründen oder wegen einer entsprechenden letztwilligen Verfügung des Erblassers eine dem "nackten Eigentümer" der Aktie

8 Diss 167 ff..

9 SAG 32 (1959/60) 183.

10 S. 53 f..

11 S. 53.

unerwünschte Person nutzniessungsberechtigt sein, ohne dass diesfalls der Eigentümer sich dagegen zur Wehr setzen könnte. Kann dem Erben der Aktie beim erbrechtlichen Erwerb eine unerwünschte Person als Nutzungsberechtigter zugemutet werden, so ist eine solche auch im Ablösungsfall gemäss OR 686 IV zumutbar.

Der Auffassung Lenhards, wonach OR 686 IV auf den erbrechtlichen Nutzniesser nicht anwendbar sei, kann aus den angeführten Ueberlegungen **nicht gefolgt** werden.

Im Gegenteil sprechen sowohl der Wortlaut der Bestimmung als auch systematische und teleologische Ueberlegungen **für die Anwendung von OR 686 IV auf den nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb von Nutzungsrechten**.

OR 686 IV spricht vom erb- und güterrechtlichen "Erwerb" vinkulierter Namenaktien. Dafür, dass mit dem Ausdruck "Erwerb" lediglich der Eigentumserwerb gemeint ist, bestehen keine Anhaltspunkte. Es muss deshalb davon ausgegangen werden, dass der **Wortlaut** der Bestimmung die Anwendung auf den ipso-iure-Erwerb von Nutzungsrechten nicht ausschliesst.

OR 686 regelt einerseits die Möglichkeiten der Vinkulierung (Abs. I, II und III) und andererseits ihre Schranken (Abs. IV). Wenn OR 686 IV den **Anwendungsbereich der Vinkulierungsmöglichkeiten** unbestrittenermassen auf den Erwerb von Nutzungsrechten ausdehnt¹², so muss sich aus **systematischen Ueberlegungen** der **Anwendungsbereich der Schranken der Vinkulierung** auf die gleichen Erwerbsarten erstrecken. Innerhalb der gleichen Norm kann der Erwerb der Nutzniessung nicht einmal stillschweigend erfasst und einmal stillschweigend nicht erfasst sein.

Schliesslich spricht auch der **Zweck** von OR 686 IV dafür, dass der erb- oder güterrechtliche Erwerb einer Nutzniessung ebenso wie der Erwerb des Eigentums privilegiert ist. Unabhängig davon, ob der Erwerber die Aktie zu vollem Eigentum oder bloss beschränktem Recht erhält, besteht sein Anspruch auf Erwerb des vollen ihm zufallenden Vermögenswertes und seine besondere Schutzbedürftigkeit der Gesellschaft gegenüber. Es ist deshalb nicht einzusehen, weshalb die Interessen des beschränkt Berechtigten weniger schützenswert sein sollen als diejenigen des vollumfänglich Berechtigten.

12 Vgl. dazu vorn: S. 33 und oben S. 118 f..

Es muss aus den obigen Ueberlegungen davon ausgegangen werden, dass **OR 686 IV auf den erb- oder güterrechtlichen Erwerb von Nutzungsrechten anwendbar ist.**

3. Gesetzlicher Erwerb eines Pfandrechtes

Beim gesetzlichen Erwerb eines Pfandrechtes an vinkulierten Namenaktien¹³ stellt sich das Problem der Anwendbarkeit von OR 686 IV nicht.

Wie bereits festgehalten, findet die Vinkulierung auf den Erwerb eines Pfandrechtes grundsätzlich **keine Anwendung**¹⁴. Der Pfandgläubiger hat demnach auch keine Ablehnung und entsprechende finanzielle Einbussen zu befürchten, zumal im Rahmen der Verwertung OR 686 IV anwendbar ist und ein angemessenes Ergebnis erzielt werden kann. Damit besteht für den Erwerber auch kein besonderes Schutzbedürfnis, welches die Anwendung von OR 686 IV rechtfertigen würde.

Soweit durch den gesetzlichen Erwerb eines Pfandrechtes ausnahmsweise Einflussrechte auf den Erwerber übergehen¹⁵, ist jedoch aus den oben angeführten Ueberlegungen¹⁶ OR 686 IV ebenfalls anwendbar.

III. Zusammenfassung

OR 686 IV findet nur beim Erwerb vinkulierter Namenaktien Anwendung.

Unter dem Begriff "Erwerb" ist sowohl der Erwerb zu Eigentum als auch der Uebergang von Nutzniessungsrechten zu verstehen. Insbesondere erfasst OR 686 IV auch den Erwerb von erb- und güterrechtlichen Nutzungsrechten.

Nicht erfasst ist hingegen der gesetzliche Erwerb von Pfandrechten, soweit damit nicht gleichzeitig Einflussrechte erworben werden.

13 Denkbar ist etwa ein Retentionsrecht nach ZGB 895; vgl. dazu: Riemer 161 N 9.

14 Vgl. dazu vorn: S. 33.

15 Vgl. dazu vorn: S. 33 f..

16 Vgl. oben: S. 118 f..

IV. Revision

Der Anwendungsbereich von OR 686 IV erfährt durch die Revision **keine Veränderung**. E 685 b III übernimmt, was die Anwendungsvoraussetzungen anbetrifft, die bestehende Formulierung von OR 686 IV¹⁷.

17 Siehe im übrigen hinten: S. 311 f..

§ 9: DIE IN OR 686 IV AUFGEZÄHLTEN ERWERBSARTEN

1. Erwerb infolge Erbanges¹

1. Allgemeines

Der Erbgang ist in ZGB 537 bis 640 geregelt. Man versteht unter Erbgang den **Uebergang der Erbschaft** vom Erblasser auf die Nachfolger kraft Universal- oder Singularsukzession². Infolge Erbanges erwirbt somit nicht nur der gesetzliche und eingesetzte Erbe³, sondern auch der Nutzniessungsberechtigte⁴ und der Vermächtnisnehmer⁵.

2. Die einzelnen Erwerbsarten⁶

OR 686 IV unterscheidet nicht zwischen **gesetzlichen und eingesetzten Erben**. Reide erwerben durch Erbgang, weshalb folgerichtig die Privilegierung auf beide Erwerber anwendbar ist⁷.

1 Dazu ausführlich: Lenhard, Diss Zürich 1975; Solcà, Diss Fribourg 1964; Stechel, Diss Freiburg 1952.

2 Druey 33 ff.; Tuor/Picononi ZGB 537 N 1; Vorbem. ZGB 560 - 579 N 2 ff.; Tuor/Schnyder 481 ff..

3 ZGB 560.

4 ZGB 561.

5 ZGB 562 ff..

6 Siehe dazu: Aepli 160; Benz 80; Böckli 114; Bürgi OR 686 N 63; Conne 101; Forrer 78; Gletting 62; Von Graffenried 45; Von Greyerz AG 131; Guhl/Merz/Kummer 634; Hausheer 195; Herren 113; Jäggi OR 967 N 204; ders. SAG 23 (1950/51) 199; Jäggi/Druey/Von Greyerz 110; Krafft 167; Lenhard 47 ff.; Monteil SAG 34 (1961/62) 228; Pestalozzi-Henggeler Diss 162; Salzgeber-Dürig 220; Schluep Diss 107; ders. SAG 48 (1976) 127; Solcà 22 ff.; Spörri 162; Stechel 29 ff.; F.v. Steiger AG 161; Wieland Aktienbuch 59; Würzer 213.

7 Benz 80; Bürgi OR 686 N 63; Lanz SAG 33 (1960/61) 218; Lenhard 47; Pestalozzi-Henggeler Diss 162; Salzgeber-Dürig 220; Trüeb 54.

2.1. Erwerb durch die Erbengemeinschaft

Nach Wortlaut und Sinn erfasst OR 686 IV zunächst den Erwerb der Hinterlassenschaft durch die Erbengemeinschaft⁸.

Die mehreren Erben erwerben als **Gemeinschaft zur Gesamten Hand** und können als solche von der Gesellschaft die Zulassung als Aktionäre und eventualiter für den Ablehnungsfall die Entschädigung verlangen.

2.2. Erbteilung

Auch der Erwerb durch den einzelnen Erben anlässlich der **Erbteilung** fällt in den Anwendungsbereich von OR 686 IV. Zwar erfolgt hier in der Regel die Uebertragung der Aktien aufgrund eines Erbteilungsvertrages. Damit hat der Uebergang grundsätzlich eine rechtsgeschäftliche Grundlage. Da jedoch die Erbteilung im ZGB ebenfalls unter dem Titel "Erbgang" geregelt ist und die entsprechende Interessenlage für eine Privilegierung vorliegt⁹, rechtfertigt sich die Anwendung von OR 686 IV auch für den Erwerb durch Erbteilung¹⁰.

2.3. Erbvertrag¹¹

Beim Erwerb im Zusammenhang mit einem **Erbvertrag** ist die Anwendung von OR 686 IV dann gerechtfertigt, wenn es sich um einen **Erbeinsetzungsvertrag** mit Zuwendung von Todes wegen im Sinne von ZGB 494 I handelt. Diesfalls ersetzt der Erbvertrag irgendeine andere Verfügung von Todes wegen¹².

Bei einem **entgeltlichen Erbzwendungsvertrag** mit Leistungen unter Lebenden, beim **Erbauskau**f und bei der **Ausrichtung**

8 Benz 80; Bürgi OR 686 N 64; Lenhard 48; Pestalozzi-Henggeler Diss 163.

9 Siehe dazu hinten: S. 161 ff..

10 Benz 80; Bürgi OR 686 N 64; Druey 209; Lenhard 48; Pestalozzi-Henggeler 163; Salzgeber-Dürig 220; Solcà 35; Stechel 25.

11 Dazu: Druey 110; Tuor/Schnyder 474.

12 Siehe dazu: Druey 115; Tuor/Schnyder 474.

der **Erbschaft zu Lebzeiten** sind hingegen die Anwendungsvoraussetzungen von OR 686 IV **nicht gegeben**¹³.

Beim **entgeltlichen Erbzuwendungsvertrag**¹⁴ und beim **Erbkauf**¹⁵ erfolgt der Erwerb der vinkulierten Namenaktie durch Rechtsgeschäft unter Lebenden und gegen Entgelt. Der Erwerber befindet sich nicht in der "Notsituation", welche den besonderen Schutz von OR 686 IV rechtfertigen würde. Er hat ja die Möglichkeit, die Gültigkeit der Verträge von der Zustimmung der Gesellschaft abhängig zu machen, oder bereits anlässlich des Vertragsabschlusses die Einwilligung der Gesellschaft einzuholen. Damit stehen ihm zum Schutz vor finanziellen Einbussen die gleichen Schutzmöglichkeiten wie dem rechtsgeschäftlichen Erwerber zur Verfügung.

Auch bei einer **Ausrichtung der Erbschaft zu Lebzeiten**¹⁶ besteht keine Ausnahmesituation, wie bei den übrigen von OR 686 IV erfassten Erwerbsarten. Der Erwerber ist in der Lage, sich selbst zu schützen, weshalb die Anwendung der Schutznorm von OR 686 IV nicht gerechtfertigt ist¹⁷.

2.4. Vermächtnis¹⁸

Nach herrschender Lehre erwirbt auch der **Vermächtnisnehmer** infolge Erbgangs.

Dieser erhält gegenüber dem Beschwerten durch den Erbgang selbst zwar nur ein relatives Recht auf Uebertragung der Aktie, und diese Uebertragung erfolgt denn auch inter vivos. Da jedoch der **Begriff des Erbanges** nicht nur die Phase des Anspruchserwerbs sondern auch diejenige der **Erfüllung dieses Anspruchs**, also die Uebertragung der vinkulierten Aktie vom Beschwerten auf den Vermächtnisnehmer, erfasst, handelt es sich dennoch um einen erbrechtlichen Erwerb¹⁹.

13 Benz 80 FN 36; Lenhard 50.

Siehe zu den **Anwendungsvoraussetzungen** hinten: S. 166.

14 Siehe dazu: Druey 115, 120; Tuor ZGB 495 N 11; Tuor/Schnyder 474.

15 Siehe dazu: Druey 116; Tuor/Schnyder 476.

16 Siehe dazu: Tuor/Schnyder 475.

17 **Anderer Ansicht:** Bürgi OR 686 N 66; Solcà (40), welcher der Auffassung ist, dass jeder Erwerb im Zusammenhang mit einem Erbvertrag unter OR 686 IV zu subsumieren ist.

18 Dazu: Druey 127 f.; Tuor/Schnyder 468 f..

19 Benz 80; Bürgi OR 686 N 65; Lanz SAG 33 (1960/61) 218; Lenhard 49; Solcà 37; Stechel 26; Trüeb 54.

Zudem befindet sich der Vermächtnisnehmer der Gesellschaft gegenüber in einer derjenigen des **Erben analogen Situation**, weshalb die Anwendung von OR 686 IV auch unter diesem Gesichtspunkt gerechtfertigt ist.

2.5. Erbrechtliche Nutzniessung²⁰

Grundsätzlich kann die **Vinkulierung jedem Erwerber einer Nutzungsberechtigung entgegengehalten** werden. Es kommt dabei nicht darauf an, ob der Erwerb aufgrund eines Rechtsgeschäftes oder ohne Rechtsgeschäft erfolgt ist²¹.

Zudem befindet sich der Erwerber einer erbrechtlichen Nutzniessung in einer dem **Eigentumserwerber absolut vergleichbaren Situation**, so dass auch aus diesem Grund die Anwendung von OR 686 IV gerechtfertigt ist.

Demnach fällt der Erwerb der **erbrechtlichen Nutzniessung** nach ZGB 460, 462 oder 473²² oder durch besondere Anordnung in einer Verfügung von Todes wegen **unter den Anwendungsbereich von OR 686 IV**²³.

20 Druey 57 ff.; F.v. Steiger AG 152; Tuor/Schnyder 424 ff..

21 Vgl. dazu vorn: S. 118 f..

22 Das Bundesgesetz vom 5. Oktober 1984 betr. die Aenderung des Schweizerischen ZGB (Wirkungen der Ehe im allgemeinen, Ehegüterrecht und Erbrecht), welches am 1. Januar 1988 in Kraft getreten ist, beseitigt die Nutzniessung der Urgrosseltern bzw. des überlebenden Ehegatten nach ZGB 460 und 462. Die Nutzniessung nach ZGB 473 I bleibt bestehen. Hingegen entfällt die Nutzniessung gemäss Abs. II im Falle der Wiederverheiratung auf jenem Teil der Erbschaft, der im Zeitpunkt des Erbgangs nach den ordentlichen Bestimmungen über den Pflichtteil der Nachkommen nicht hätte mit Nutzniessung belastet werden können. Siehe dazu: Druey 56 ff.; Näf-Hoffmann 170 ff.; Tuor/Schnyder 411, 422, 443.

23 Bürgi OR 686 N 67; 690 N 39; Lanz SAG 32 (1959/60) 183; ders. SAG 33 (1960/61) 218; Pestalozzi-Henggeler Diss 167; Salzgeber-Dürig 220; Solca 38; Stechel 26, 70.
Anderer Ansicht ist Lenhard (53), dessen Auffassung aber nicht zu überzeugen vermag (vgl. vorn: S. 119).

II. Erwerb infolge ehelichen Güterrechts

1. Vorbemerkung

In der Volksabstimmung vom 22. September 1985 wurde die Aenderung des 5. und 6. Titels des ZGB angenommen. Nach Art. 1 der Verordnung des Bundesrates über die Inkraftsetzung der Aenderung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches vom 22. Januar 1986 ist die Aenderung am 1. Januar 1988 in Kraft getreten.

Da auch **nach Inkrafttreten** der neuen Bestimmungen noch zahlreiche Ehen aufgrund eines Ehevertrages oder einer Erklärung im Sinne von ZGB 9 c Schlusstitel **dem alten Güterrecht unterstehen** werden, rechtfertigt es sich, den Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge ehelichen Güterrechts zunächst anhand der **bestehenden Regelung** darzustellen (nachfolgend 2. und 3.).

In einem vierten Abschnitt wird aufgezeigt, welche Aktienübergänge nach **neuem Ehegüterrecht** unter die Bestimmung von OR 686 IV subsumiert werden können.

2. Allgemeines

Unter den Erwerb infolge ehelichen Güterrechts fallen sämtliche Erwerbsarten, welche im **6. Titel des ZGB** geregelt sind²⁴. Dazu gehören der Uebergang sowohl des Eigentums als auch von Nutzungsrechten an vinkulierten Namenaktien anlässlich der Eingehung der Ehe, bei Wechsel des Güterstandes während der Ehe und bei der Auflösung der Ehe.

Bürgi²⁵ und **Benz**²⁶ wollen auch **sämtliche Rechtsgeschäfte unter Ehegatten, welche unter aZGB 177 fallen**, als Erwerb infolge ehelichen Güterrechts behandelt wissen. Sie begründen diese Ansicht damit, dass auch in diesen Fällen güterrechtlicher Verkehr stattfindet.

Meines Erachtens geht diese Auffassung zu weit. Schon der **Wortlaut** von OR 686 IV, welcher einen Aktienübergang "infolge ehelichen Güterrechts" verlangt, spricht gegen eine solche Ausdehnung des Geltungsbereiches der Norm. Eine Aktienübertragung erfolgt nicht schon deshalb infolge ehelichen Güterrechts, weil die Aktie güterrechtlich dem eingebrachten Gut der Ehefrau oder dem Gemeinschaftsgut zuzuordnen ist.

24 Benz 80; Bürgi OR 686 N 68; Herren 112; Jäggi OR 967 N 189; Pestalozzi-Henggeler Diss 165; Salzgeber-Dürig 221; Trüb 52.

25 OR 686 N 69.

26 82.

Die **causa** des Aktienüberganges und **nicht das Uebertragungsobjekt** muss güterrechtlicher Natur sein. Solange also die Aktienübertragung aufgrund eines Rechtsgeschäftes erfolgt - und aZGB 177 sagt wörtlich "Rechtsgeschäften unter Ehegatten" - sind die Regeln der Uebertragung durch Rechtsgeschäft anwendbar.

Dieses Ergebnis wird auch von **systematischen** Ueberlegungen gestützt. aZGB 177 befindet sich nicht im 6. Titel des ZGB, hat demnach mit dem Uebergang von Eigentum oder von Nutzungsrechten an Aktien kraft ehelichen Güterrechts nichts zu tun. Vielmehr behandelt diese Norm die **beschränkte Handlungsfähigkeit** der Ehegatten bei bestimmten Rechtsgeschäften untereinander²⁷.

Endlich lässt sich auch aus dem **Zweck** von OR 686 IV lässt eine Anwendung dieser Norm auf den Erwerb nach aZGB 177 nicht begründen. OR 686 IV will besonders schutzbedürftigen Erwerbern in einer bestimmten Interessenlage Schutz bieten²⁸ und nicht jede rechtsgeschäftliche Aktienübertragung privilegieren, nur weil die Parteien zufälligerweise miteinander verheiratet sind.

Aus diesen Gründen ist die **Anwendung von OR 686 IV auf Rechtsgeschäfte gemäss aZGB 177 nicht gerechtfertigt**²⁹.

Das Problem hat heute an Bedeutung verloren, da aZGB 177 ersatzlos gestrichen wurde³⁰.

3. Die einzelnen Erwerbsarten

3.1. Erwerb bei Eingehung der Ehe

Im ordentlichen Güterstand der **Güterverbindung** steht dem Ehemann nach aZGB 201 I ein **Nutzungsrecht am eingebrachten Frauengut** zu. Dabei handelt es sich nicht um ein beschränkt dingliches Recht, wohl aber um ein absolutes Recht am eingebrachten Gut als Ganzem, auf welches die Nutzniessungsregeln von ZGB 752 analog anzuwenden sind. Der Ehemann ist demnach nicht Nutzniesser, hat

27 Siehe dazu: Egger ZGB 177 N 3; Lemp ZGB 177 N 2 ff.; Tuor/Schnyder 9.A. 171; 10. A. 190.

28 Siehe Näheres hinten: S. 161 ff..

29 Sind bei einem derartigen Rechtsgeschäft allerdings die Anwendungsvoraussetzungen von OR 686 IV erfüllt (vgl. hinten: S. 166), muss diese Norm entsprechende Anwendung finden.

30 Hegnauer/Breitschmid 151.

aber wie ein solcher Anspruch auf Verwaltung und Ertragnisse des entsprechenden Vermögenskomplexes³¹.

Dieses **Nutzungsrecht ist kraft ehelichen Güterrechts erworben**. Der Erwerb fällt somit unter den Anwendungsbereich von OR 686 IV³².

Wurde durch **Ehevertrag** nach aZGB 179 **Gütereinheit**³³, **Gütergemeinschaft**³⁴ oder die **Ehesteuer**³⁵ vereinbart, so liegt auch hier "Erwerb infolge ehelichen Güterrechts" vor³⁶. Der Uebergang der Aktie erfolgte dabei von Gesetzes wegen, sobald der Ehevertrag seine Wirksamkeit nach innen entfaltet³⁷.

3.2. Erwerb während der Ehe

Während der Ehe kann der Güterstand **von Gesetzes wegen**³⁸, durch **Richterspruch**³⁹ oder durch **Vertrag** geändert werden. Gehen dabei das Eigentum oder Nutzungsrechte an vinkulierten Aktien auf einen der Ehegatten über, so liegt güterrechtlicher Erwerb im Sinne von OR 686 IV vor⁴⁰.

31 Egger ZGB 201 N 2; Lemp ZGB 201 N 7 f.; Pestalozzi-Henggeler Diss 167; F.v. Steiger AG 152; Tuor/Schnyder 9.A. 201; H.A. Vogel 134.

32 Pestalozzi-Henggeler Diss 168; Salzgeber-Dürig 222.
Vgl. dazu auch vorn: S. 118 f..

33 aZGB 199.
Siehe dazu: Guhl SAG 13 (1940/41) 34; Hegnauer 159; Herren 112; Pestalozzi-Henggeler Diss 165; Tuor/Schnyder 9.A. 199; Salzgeber-Dürig 221.

34 aZGB 215 ff.
Dabei entsteht von Gesetzes wegen **Gesamteigentum** im Sinne von ZGB 652. Ebenfalls als güterrechtlicher Erwerb muss der Uebergang von Nutzungsrechten bei der **beschränkten Gütergemeinschaft** nach aZGB 238 II qualifiziert werden (Vgl. dazu: Hegnauer 168; Lemp ZGB 238 N 22).
Siehe dazu: Bürgi OR 686 N 68; Egger ZGB 215 N 7; Hegnauer 157; Küry 28; Lemp ZGB 215 N 54; Tuor/Schnyder 9.A. 211.

35 aZGB 247.
Siehe dazu: Hegnauer 165; Lemp ZGB 247 N 55; Tuor/Schnyder 9.A. 219.

36 Benz 82; Bürgi 686 N 68; Hegnauer 131; Lemp ZGB 179 N 3 ff.; Salzgeber-Dürig 221.

37 Egger ZGB 179 N 15; Lemp ZGB 179 N 34 und ZGB 189 N 10.

38 aZGB 182 I.

39 aZGB 183, 184.

40 Bürgi 686 N 68; Forrer 79.

Erwirbt hingegen die Ehefrau während der Ehe vinkulierte **Gratisaktien** oder aufgrund des **Bezugsrechts** vinkulierte Aktien, stellt dieser Vermögenszuwachs keine Einkünfte im Sinne von aZGB 195 III dar und geht demzufolge nicht ins Eigentum des Mannes über⁴¹. Ein Erwerb infolge Güterrechts liegt somit primär **nicht** vor. Insoweit, als der Ehemann nach aZGB 201 I oder 238 II nutzungsberechtigt ist, muss OR 686 IV jedoch angewendet werden.

3.3. Erwerb bei Auflösung der Ehe

Gehen bei der Auflösung der Ehe durch **Tod**, **Scheidung** oder **Ungültigerklärung** vinkulierte Namenaktien auf den anderen Ehegatten über, so handelt es sich dabei um güterrechtlichen Erwerb⁴². Bei der güterrechtlichen Auseinandersetzung fällt das gemeinschaftliche Vermögen auseinander, und das Eigentum der Ehegatten lebt wieder auf. Werden bei diesem Vorgang vinkulierte Namenaktien aus dem Vorschlag erworben, so fällt auch dieser Erwerb unter OR 686 IV⁴³.

Wird bei der Auflösung der Ehe durch den Tod eines Ehegatten die **fortgesetzte Gütergemeinschaft** nach aZGB 229 vereinbart, so erwerben die Kinder nicht kraft ehelichen Güterrechts zusammen mit dem überlebenden Ehegatten Gesamteigentum an den vinkulierten Aktien, sondern kraft Erbrechts⁴⁴.

4. Revidiertes Eherecht

Im folgenden soll kurz erläutert werden, welche Aktienübergänge nach **neuem Ehegüterrecht** unter OR 686 IV subsumiert werden können.

Beim **ordentlichen Güterstand der Errungenschaftsbeteiligung** nach ZGB 196 ff. besteht das eheliche Vermögen aus der Errungenschaft einerseits und aus dem Eigengut der Ehegatten andererseits. Innerhalb der gesetzlichen Schranken verwaltet und nutzt

41 Lemp ZGB 195 N 45; BGE 82 II 493.

42 Benz 82; Herren 112; Pestalozzi-Henggeler Diss 165; Salzgeber-Dürig 221.

43 Pestalozzi-Henggeler Diss 165.

44 Lemp ZGB 229 N 1 und 43.

jeder Ehegatte seine Errungenschaft und sein Eigengut selbst⁴⁵. Ein Erwerb von **Nutzungsrechten** an eingebrachtem Frauengut nach aZGB 201 I durch den Ehemann gibt es nach neurechtlicher Regelung nicht mehr. Die Anwendung von OR 686 IV fällt somit diesbezüglich ausser Betracht.

Grundsätzlich bleibt die Errungenschaft im Eigentum des einzelnen Ehegatten, so dass auch im Rahmen der **güterrechtlichen Auseinandersetzung**⁴⁶ ein Uebergang vinkulierter Namenaktien nicht stattfindet.

Nach ZGB 200 II und 201 II ist **Miteigentum** an Vermögenswerten, mithin auch an vinkulierten Namenaktien möglich. Bei einer Auseinandersetzung müssen diese Aktien einem Ehegatten zugewiesen werden, was im Sinne von OR 686 IV als güterrechtlicher Erwerb zu qualifizieren ist.

Bei der **Gütergemeinschaft** nach ZGB 221 ff. kann auf das noch geltende Recht bezüglich der Gütergemeinschaft verwiesen werden⁴⁷. Danach kann bei der Eingehung der Ehe und bei Auflösung der Gütergemeinschaft durch Vertrag oder von Gesetzes wegen ein privilegierter Aktienübergang erfolgen.

Der Uebergang vinkulierter Namenaktien infolge **Aenderung des Güterstandes** während der Ehe durch **Vertrag**⁴⁸, **Gesetz**⁴⁹ oder durch **Richterspruch**⁵⁰ ist auch nach neuem Recht als güterrechtlicher Erwerb zu qualifizieren.

Schliesslich fällt auch der Erwerb im Rahmen des **Ueberganges von der Güterverbindung auf die Errungenschaftsbe-**

45 ZGB 201.
Dazu: Botschaft 1979 120; Näf-Hofmann 82 ff., 86;
Tuor/Schnyder 210.

46 ZGB 204 ff., insbesondere 205 II.
Näf-Hofmann 96 ff.; Tuor/Schnyder 211.

47 Vgl. dazu oben: S. 129.

48 ZGB 182.
Dazu: Botschaft 1979 96 f.; Hegnauer/Breitschmid 212 ff.;
Näf-Hofmann 163.

49 ZGB 188.
Dazu: Botschaft 1979 103 f.; Hegnauer/Breitschmid 223 ff.;
Näf-Hofmann 152 ff..

50 ZGB 176 I Ziff 3, 185.
Dazu: Botschaft 1979 100 f.; Hegnauer/Breitschmid 197, 121
und 221 f.; Näf-Hofmann 152 ff..

teiligung nach ZGB 9 b Uebergangsbestimmungen in den Anwendungsbereich von OR 686 IV⁵¹.

Im **übrigen** sind auch beim neuen Ehegüterrecht die vorn unter 3.1. und 3.2. entwickelten Grundsätze anwendbar⁵².

IV. Erwerb infolge Zwangsvollstreckung

1. Allgemeines

Als Erwerb infolge Zwangsvollstreckung sind der Erwerb **gepfändeter und verpfändeter Aktien** sowie der Erwerb von **Aktien des Gemeinschuldners im Konkurs** zu qualifizieren⁵³. OR 686 IV ist zudem auf den Uebergang bei der **konkursamtlichen Nachlassliquidation** und im Rahmen eines **gerichtlichen Nachlassvertrages** anwendbar.

Kein Erwerb infolge Zwangsvollstreckung bildet hingegen die Pfändung, die Admassierung oder die Verarrestierung vinkulierter Namenaktien. Der Schuldner verliert zwar die Verfügungsgewalt über die Aktie, das **Eigentum und die Mitgliedschaftsrechte verbleiben ihm** jedoch⁵⁴. Ein Uebergang von Rechten, welche der Vinkulierung unterliegen, findet somit nicht statt. Die Vinkulierungsbestimmungen der Gesellschaft gelangen demzufolge auch nicht zur Anwendung, weshalb der Schutz von OR 686 IV nicht erforderlich ist. Der zustimmungsbedürftige Erwerb der Aktien erfolgt erst im Moment der **Verwertung**, wobei die Interessen der Gesellschaft und der Erwerber dabei durch OR 686 IV genügend geschützt sind⁵⁵.

51 Dazu: Botschaft 1979 174 f.; Hegnauer/Breitschmid 254 ff.; Tuor/Schnyder 257.

52 Zu den einzelnen Güterständen siehe Näheres: Botschaft 1979 114 f., 136 f. und 153 f.; Hegnauer/Breitschmid 226 ff., 264; Tuor/Schnyder 208 f., 217 f. sowie 227 f..

53 Benz 82; Bürgi OR 686 N 70; Grübel 61; Jäggi OR 967 N 205 f.; Pestalozzi-Henggeler Diss 166; Salzgeber-Dürig 222.

54 SchKG 197, 240, 271.

Siehe dazu: Böckli 160; Bürgi OR 684 N 25 i.V.m. 683 N 27; Grübel 66, 80; Oftinger/Bär ZGB 899 N 32.

Zur Stellung des Gemeinschuldners und zu den Verhältnissen im Arrest siehe Näheres bei: Amonn 328 ff. und 409 f..

55 Oftinger/Bär ZGB 899 N 34; Pestalozzi-Henggeler Diss 168; Schlatter SAG 15 (1942/43) 188.

2. Die einzelnen Erwerbsarten

2.1. Bei der Betreibung auf Pfändung: SchKG 88 - 150

2.1.1. Erfasste Erwerbsarten

Der Erwerb durch **öffentliche Versteigerung im Sinne von SchKG 125** fällt unter OR 686 IV⁵⁶. Dabei geht das Eigentum und die in der Aktie verbriefenen Rechte - die Gläubigerrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft - mit dem **Zuschlag** auf den Erwerber über⁵⁷.

Die **Legitimation** wird durch den Betreibungsbeamten hergestellt⁵⁸. Diese Handlung erschöpft sich in der formrichtigen Uebertragung der Aktie; der Eintrag im Aktienbuch kann nicht durch das Betreibungsamt sondern nur durch die Gesellschaft vorgenommen werden.

Wird eine vinkulierte Aktie **gemäss SchKG 130 durch freihändigen Verkauf** erworben, wird der Erwerber aufgrund eines staatlichen Hoheitsaktes zum Eigentümer der Aktie. Für den Eigentumsübergang ist allerdings die Tradition der Urkunde erforderlich. Anstelle des Schuldners nimmt der Betreibungsbeamte die Indossierung vor⁵⁹.

Auch der **freihändige Verkauf** stellt somit einen Erwerb im Sinne von OR 686 IV dar⁶⁰.

Ebenso fällt der **Verkauf** vinkulierter Namenaktien gemäss SchKG 243 II im **Rahmen der Verwaltung der Konkursmasse** unter OR 686 IV⁶¹.

56 Benz 82; Bürgi OR 686 N 71; Forrer 78; Glettig 59; Grübel 71; Herren 112; Jaeger SchKG 125 N 2 D; Jäggi OR 967 N 205; Meier 120; Pestalozzi-Henggeler Diss 166.

57 OR 229, 235 I.
Dazu: Amonn 227.

58 Bürgi OR 685 N 18; Jäggi OR 967 N 205; Schucany OR 685 N 2; V. Tuhr/Escher 372.

59 Jaeger SchKG 130 N 4; BGE 106 II 79; 50 III 26.

60 Benz 82; Bürgi OR 686 N 71; Grübel 71; Herren Anm. 691; Jaeger SchKG 130 N 4; Jäggi OR 967 N 205; Meier 121; Pestalozzi-Henggeler Diss 166.

61 Dazu: Amonn 358.

Bei der **Abtretung an Zahlungsstatt nach SchKG 131 I** stellt sich die Frage, ob vinkulierte Aktien überhaupt Gegenstand einer solchen Abtretung sein können.

Ein **Grossteil der Lehre** erachtet, im Gegensatz zu **Amonn**⁶², die Abtretung an Zahlungsstatt auch für die Verwertung der vinkulierten Namenaktien als zulässig⁶³.

Die Abtretung im Sinne von SchKG 131 I ist ein Institut des Zwangsvollstreckungsrechtes. Für den Uebergang der Aktienrechte ist die Zessionserklärung seitens des Betreibungsamtes, mithin ein hoheitlicher Akt, erforderlich⁶⁴. Der Aktienübergang aufgrund einer **Abtretung an Zahlungsstatt stellt somit einen der Bestimmung von OR 686 IV unterworfenen Aktienerwerb dar**⁶⁵.

Werden **Bestandteile von Gesamthandschaften verwertet**⁶⁶ und gehören zu der Gesamthandschaft auch vinkulierte Aktien, so ist der Erwerber ebenfalls nach OR 686 IV zu schützen.

2.1.2. Nicht erfasste Erwerbsarten

Die **Abtretung zwecks Eintreibung gemäss SchKG 131 II** bewirkt gemäss herrschender Lehre keinen Eigentumsübergang. Die Gläubiger sind bloss Inkassomandatare. Die Forderungsrechte verbleiben somit beim Schuldner⁶⁷. Da nicht einmal das Eigentum und/oder die Forderungsrechte übertragen werden, geht bei dieser Abtretung auch die Mitgliedschaft nicht auf den Erwerber über, weshalb **nicht** von einem Erwerb im Sinne von OR 686 IV gesprochen werden kann.

Gemäss **Grübel** ist ein **Dritter, welcher vinkulierte Aktien vom Gläubiger erwirbt**, ebenfalls nach OR 686 IV zu schützen⁶⁸.

62 229.

63 Herren Anm. 691; Jaeger SchKG 98 N 2 i.V.m. 131 N 1, allerdings nur, sofern die Aktien keinen Markt- oder Börsenpreis haben; Jäggi OR 967 N 205.

64 Jaeger SchKG 131 N 6.

65 Von Tuhr/Escher 11, 372.

66 SchKG 132.

Dazu: Amonn 232, 379; Meier 129; Ausführliche Darstellung bei: Bisang, Diss Zürich 1978.

67 Amonn 231; Fritzsche/Walder 428; Jaeger SchKG 131 N 11; Jäggi OR 967 N 206; Meier 129.

68 81.

Meines Erachtens führt eine solche Ausdehnung des Anwendungsbereiches von OR 686 IV zu weit und ist deshalb **abzulehnen**. Der Käufer erwirbt vom Gläubiger die Aktien durch gewöhnliches Rechtsgeschäft und nicht etwa aufgrund eines vollstreckungsrechtlichen Institutes oder einer amtlichen Handlung. Zudem kann er auch alle erforderlichen Schutzmassnahmen - wie Abschluss eines bedingten Geschäftes oder die Einholung der Einwilligung der Gesellschaft vor Abschluss des Vertrages - treffen, um finanzielle Einbussen zu vermeiden. Eine besondere Gefährdung, welche die Anwendung der Schutznorm von OR 686 IV rechtfertigen würde, liegt somit nicht vor⁶⁹.

2.2. Bei der Betreuung auf Pfandverwertung: SchKG 151 - 158⁷⁰

SchKG 156 verweist in bezug auf die Verwertung bei der Betreuung auf Pfandverwertung auf die Betreuung auf Pfändung⁷¹. Das bedeutet, dass die oben unter 2.1.1. genannten Verwertungsarten auch bei der Betreuung auf Pfandverwertung zu einem Erwerb durch Zwangsvollstreckung führen, weshalb OR 686 IV auf diesen Aktienübergang angewendet werden muss⁷².

Kein Erwerb im Sinne von OR 686 IV liegt vor, wenn gepfändete vinkulierte Aktien aufgrund eines Selbstverkaufsrechtes durch den Pfandgläubiger privat veräussert werden⁷³.

2.3. In der Betreuung auf Konkurs: SchKG 159 - 270

Der Zuschlag von vinkulierten Aktien zur Konkursmasse - die sogenannte **Admassierung** - stellt **keinen Erwerb im Sinne von OR 686 IV** dar⁷⁴.

69 Siehe dazu hinten: S. 166.

70 Unter die Betreuung durch Pfandverwertung fällt gemäss SchKG 37 auch die Verwertung von in Ausübung des Retentionsrechtes nach ZGB 895 zurückbehaltenen vinkulierten Namenaktien (dazu: Amonn 268; Tuor/Schnyder 794).

71 Amonn 267.

72 Benz 82; Jaeger SchKG 156 N 1; Meier 151; Müller SAG 15 (1942/43) 159.

73 Benz 83; Pestalozzi-Henggeler Diss 157; Müller SAG 15 (1942/43) 161.

74 Vgl. dazu vorn: 132.

Bei der **öffentlichen Versteigerung** gemäss SchKG 256 I und beim **freihändigen Verkauf** kann auf das vorn unter 2.1.1. ausgeführte verwiesen werden⁷⁵.

Die **konkursamtliche Nachlassliquidation** gemäss den Bestimmungen von SchKG 193 und ZGB 597 vollzieht sich nach den Regeln über den Konkurs. Wird bei dieser Verwertung des Nachlasses eine vinkulierte Namenaktie erworben, so geniesst der Erwerber den Schutz von OR 686 IV⁷⁶.

Nicht unter Erwerb infolge Zwangsvollstreckung fällt gemäss herrschender Lehre die **Abtretung von Rechtsansprüchen** nach SchKG 260⁷⁷. Es liegt - ähnlich wie bei SchKG 131 II - bloss ein Uebergang der Eintreibungsrechte vor; SchKG 260 vermittelt somit nur die Prozessvollmacht, Mitgliedschaftsrechte werden keine übertragen.

2.4. Nachlassverträge

2.4.1. Privater Nachlassvertrag

Der private Nachlassvertrag ist eine **Summe privater Nachlassvereinbarungen** zwischen dem Schuldner und jedem einzelnen Gläubiger, wobei die Mitwirkung des Betreibungsamtes nicht erforderlich ist⁷⁸. Im Rahmen eines solchen Vertrages können vinkulierte Namenaktien übertragen werden, sei es, dass sie freihändig an Dritte verkauft, sei es, dass sie an Zahlungsstatt an einen Gläubiger übertragen werden.

Bei der Beurteilung der Frage, ob ein solcher Erwerb gemäss OR 686 IV zu privilegieren ist, ist zunächst zu beachten, dass der Uebergang **nicht im Rahmen des hoheitlich bestimmten Zwangsvollstreckungsverfahrens**, sondern ausserhalb der Einfluss-sphäre der Vollstreckungsorgane im privaten Bereich stattfindet. Der

75 Vgl. oben: S. 133 f..

Siehe auch: Amonn 376; Jaeger SchKG 256 N 3; Meier 128; insbesondere zum Freihandverkauf: BGE 106 III 179.

76 Benz 82; Jaeger SchKG 193 N 3.

77 Amonn 380; Jaeger SchKG 260 N3; Meier 129.

Anderer Ansicht: Von Tuhr/Escher (S. 373), welcher in der Abtretung gemäss SchKG 260 eine normale Zession sieht. Würde man dieser Auffassung folgen, wäre OR 686 IV anwendbar.

78 Amonn 431.

Uebergang ist somit **nicht in der Zwangsvollstreckung**, sondern auf rein privaten Bemühungen zur Schuldenregulierung **begründet**.

Zudem besteht auch **keine besondere Rechtslage**, welche die Anwendung von OR 686 IV rechtfertigen könnte⁷⁹:

Jeder Gläubiger ist in seiner Entscheidung, ob er einem privaten Nachlassvertrag zustimmen will, frei. Es bleibt ihm jederzeit unbenommen, den Weg über die Betreibung auf Konkurs zu wählen, um dann allenfalls einem gerichtlichen Nachlassvertrag zuzustimmen. Wählt er jedoch den ausserordentlichen Nachlassvertrag, so nimmt er damit auch freiwillig das Risiko auf sich, von der Gesellschaft als Aktionär nicht zugelassen zu werden. Gleichzeitig bieten sich ihm jedoch auch die Möglichkeiten, sich gegen diese Gefahr zu schützen. So kann er die Einwilligung der Gesellschaft schon vor der Zustimmung zum Nachlassvertrag einholen, oder diesen unter der Suspensivbedingung der Zulassung abschliessen. Schliesslich besteht auch die Möglichkeit, das Risiko, allenfalls als Aktionär abgelehnt zu werden, bei der Festlegung der Nachlassdividende zu berücksichtigen. Aus diesen Ueberlegungen verdient hier der Gläubiger keinen besonderen Schutz und soll nicht besser gestellt sein als irgendein anderer Erwerber auch.

Aus diesen Ueberlegungen fällt der **Aktienübergang im Rahmen eines privaten Nachlassvertrages nicht unter den Erwerb infolge Zwangsvollstreckung**⁸⁰.

2.4.2. Ordentlicher Nachlassvertrag: SchKG 293 f.

Der ordentliche Nachlassvertrag ist eine **Einrichtung des Zwangsvollstreckungsrechts**⁸¹. Man unterscheidet im Rahmen des ordentlichen Nachlassvertrages den Stundungs-, den Prozent- und den Liquidationsvergleich.

Beim **Stundungsvergleich** gelangt OR 686 IV nicht zur Anwendung, da damit lediglich die **Fälligkeit der Forderung** hinausgeschoben wird. Eine Verwertung und damit eine Eigentumsübertragung von vinkulierten Namenaktien findet nicht statt.

79 Siehe dazu Näheres hinten: S. 166.

80 Benz 73.

81 Amonn 432; BGE 107 III 109; 103 III 60.

Beim **Prozentvergleich** kann OR 686 IV unter Umständen zur Anwendung gelangen. Die Verwertung richtet sich hier nach dem Nachlassvertrag⁸².

Je nachdem, welche Verwertungsart dieser vorsieht, fällt der Uebergang der Namenaktien unter OR 686 IV oder nicht.

Werden zum Beispiel Vermögensstücke, und darunter vinkulierte Aktien, an **Zahlungsstatt oder zahlungshalber dem Gläubiger abgetreten**, um so die Schuld ganz oder teilweise zu tilgen, so erwirbt der Gläubiger infolge Zwangsvollstreckung und ist nach OR 686 IV zu schützen⁸³. Eine Weiterveräusserung vom Gläubiger an einen Dritten hingegen fällt hingegen nicht unter OR 686 IV⁸⁴. Bestimmt der Nachlassvertrag beispielsweise den Freihandverkauf als Verwertungsart, so geniesst der Erwerber der Aktien ebenfalls den besonderen Schutz von OR 686 IV⁸⁵.

Beim **Liquidationsvergleich** überlässt der Schuldner sein ganzes Vermögen oder Teile davon den Gläubigern. Diese können dieses Vermögen selbständig verwerten und sich aus dem Erlös befriedigen. Dabei wird das zur Liquidation überlassene Vermögen - ähnlich wie bei Konkurs - in eine Liquidationsmasse eingebracht. Der Schuldner bleibt jedoch Eigentümer. Durch die Einbringung verliert er lediglich die Verfügungsmacht; ein Uebergang des Eigentums oder der Mitgliedschaftsrechte und damit ein Erwerb im Sinne von OR 686 IV liegt somit bei der **Einbringung der Vermögensstücke noch nicht vor**.

Im übrigen ist dieses Einbringen in die Liquidationsmasse gleich zu behandeln, wie die Admassierung im Konkursverfahren⁸⁶.

Demnach findet der Uebergang und somit der **Erwerb infolge Zwangsvollstreckung** erst im **Verwertungsverfahren** statt. Dabei sind die Liquidatoren in der Art der Verwertung frei, Versteigerung, Freihandverkauf, ja sogar Einbringung in eine neu zu gründende Gesellschaft sind möglich⁸⁷.

Bei diesen Aktienübergängen handelt es sich um solche infolge Zwangsvollstreckung. Demzufolge ist **OR 686 IV anwendbar**.

82 Amonn 433.

83 Das ergibt sich aus den gleichen Ueberlegungen, welche auch bei der Abtretung an Zahlungsstatt gemäss SchKG 131 I die Anwendung von OR 686 IV rechtfertigen (vgl. vorn: S. 160).
Siehe auch: Benz 83; Bürgi OR 686 N 72.

84 Vgl. dazu vorn: S. 134.

85 Siehe dazu die oben angeführten Ueberlegungen (S. 160).

86 SchKG 316a ff.
Amonn 452 ff.; Ludwig 33.

87 Amonn 454; Ludwig 102 ff., 110.

Die **Abtretung zur Geltendmachung gemäss SchKG 316 f.** ist gleich zu behandeln, wie die Abtretung gemäss SchKG 260⁸⁸. Es liegt demnach bloss e Eintreibungs vollmacht und nicht etwa Erwerb vor.

88 Vgl. vorn: S. 136.

§ 10: Erweiterung des Anwendungsbereiches von OR 686 IV

I. Einleitung

In diesem Paragraphen ist zu untersuchen, ob neben den ausdrücklich in OR 686 IV erwähnten Erwerbsarten weitere Aktienübergänge von dieser Norm erfasst werden; die **Aufzählung mithin beispielhaften Charakter** hat.

In der Lehre ist diese Frage **umstritten**¹.

Ein **überwiegender Teil der Lehre** hält dafür, dass **ausschliesslich** die in OR 686 IV aufgezählten Erwerbsarten privilegiert sind². Dies ergebe sich aus dem eindeutigen Wortlaut der Norm³. Eine Anwendung auf gleiche oder ähnlich gelagerte Fälle sei deshalb nicht erlaubt.

Nur **wenige Autoren** halten die Aufzählung für **beispielhaft** und die Anwendung von OR 686 IV auf andere, wesensgleiche Fälle für zulässig⁴.

Das **Bundesgericht** hat sich im Entscheid 109 II 130 mit eingehender Begründung für eine beispielhafte Aufzählung und somit **für die extensive Anwendung von OR 686 IV** ausgesprochen. Seine

1 Nach Bär (ZSR 85 (1966) 385) kommt diesem Problem unter den ungelösten Detailfragen des Aktienrechts nach Häufigkeit und Tragweite der **erste Platz** zu.

Siehe auch: Von Greyerz AG 130; ders. ST 4/1986 153; Gubler SAG 22 (1949/50) 230; Guhl/Merz/Kummer 635; Hausheer 198; Jäggi SAG 31 (1958/59) 62; Lenhard 1; Monteil SAG 34 (1961/62) 228; Pestalozzi-Henggeler Diss 160; Vischer/Rapp 89; H.A. Vogel 111; Würzer 213.

2 Benz 91; Herren 116 Anm. 732; Lenhard 29 Anm. 2; Pestalozzi-Henggeler Diss 164; Salzgeber-Dürig 220; Stechel 22; Thilo SAG 30 (1957/58) 186; N.C. Widmer 48.
Bürgi (OR 686 N. 59) und Schluep (Diss 107) nehmen zu dieser Frage keine klare Haltung ein.

3 Pestalozzi-Henggeler Diss 164.

4 Küry 76 Anm. 17; Suter 34 f.
Glettig (61) empfiehlt in Zweifelsfällen nach der Zweckmässigkeit zu entscheiden, was kosequenterweise zu einer Ausdehnung des Anwendungsbereiches von OR 686 IV führt.

Auffassung begründet es vor allem mit historischen und teleologischen Ueberlegungen⁵.

Die **Stellungnahmen in Doktrin und Praxis sind widersprüchlich**. Es soll deshalb mittels **Auslegung von OR 686 IV** eine Antwort für die oben erwähnte Frage gesucht werden. Zunächst geht es dabei darum, zu prüfen, ob ausschliesslich die in OR 686 IV erwähnten Erwerbsarten privilegiert sind oder weitere Aktienübergänge unter diese Norm subsumiert werden können (nachfolgend II.). Hienach ist gegebenenfalls zu untersuchen, nach welchen Kriterien die Subsumtion weiterer Aktienübergänge zu erfolgen hat (nachfolgend III.).

II. Abschliessende oder beispielhafte Aufzählung?

1. Grammatisches Element

Ausgangspunkt jeder Auslegung ist der Wortlaut der Bestimmung⁶. Aufgrund des Wortlautes von OR 686 IV kann ein eindeutiger Schluss für oder gegen eine abschliessende Aufzählung nicht gezogen werden. Der französische und der italienische Text ergeben ebenfalls **keine Aufschlüsse**.

Es ist demnach für die Erfassung des objektiven Sinns der Norm auf die übrigen Auslegungselemente abzustellen.

2. Systematisches Element

Nach der systematischen Auslegungsregel ist das Gesetz "als Einheit und aus dem Zusammenhang zu verstehen"⁷. Eine Regel ist demnach nicht isoliert zu betrachten, sondern muss im **Zusammenhang mit dem ganzen Gesetz** und den darin enthaltenen Entscheidungen verstanden werden.

5 Siehe dazu: ZBJV 121 (1985) 236.

In der Folge wird im Text jeweils auf die einzelnen Argumente des Bundesgerichtes hingewiesen.

6 Meier-Hayoz ZGB 1 N 184 ff..

7 Meier-Hayoz ZGB 1 N 188.

Im Aktienrecht besteht der **Grundsatz der freien Uebertragbarkeit der Aktien**⁸. Dieser Grundsatz ist in OR 684 festgehalten und entspricht dem **gesetzlichen Typus der AG**, welchem die Publikums-gesellschaft mit unbeschränkt übertragbaren Gesellschaftsanteilen zugrundeliegt⁹. Dass die Aktien grundsätzlich frei übertragbar sein sollen, stellt somit eine fundamentale Entscheidung des Gesetzgebers dar. Diese **Interessenwertung** ist bei der Interpretation von OR 686 IV im Sinne der **typengerechten Auslegung** zu berücksichtigen¹⁰.

OR 686 I und II ermöglichen, die freie Uebertragbarkeit von Namenaktien einzuschränken. Diese Einschränkung stellt eine **Ausnahme vom Prinzip der freien Uebertragbarkeit und somit eine Systemwidrigkeit dar**¹¹. OR 686 IV wiederum schränkt die in Absatz I und II eröffneten Vinkulierungsmöglichkeiten der Gesellschaft ein, indem Uebertragungsbeschränkungen bestimmten Erwerbern gegenüber nur unter erschwerten Voraussetzungen durchgesetzt werden können¹². Dadurch wird der Geltungsbereich der an sich systemwidrigen Vinkulierungsfreiheit eingeschränkt und gleichzeitig dem Grundsatz der freien Uebertragbarkeit wieder mehr Geltung verschafft. OR 686 IV strebt somit eine typengerechte Lösung an.

Nach einer Auslegungsregel dürfen Ausnahmebestimmungen nicht extensiv ausgelegt werden, da die grundsätzliche Regelung auf möglichst viele Tatbestände anwendbar sein soll. Unter den genannten Umständen, wo eine Ausnahme - Vinkulierungsfreiheit - durch eine Ausnahme - Beschränkung der Vinkulierungsfreiheit - eingeschränkt wird, ist jedoch die **zweite Ausnahme extensiv** auszulegen. Dies erhellt daraus, dass die zweite Ausnahme, welche nicht eine Grundregel, sondern ihrerseits eine Ausnahme der Grundregel einschränkt, den Geltungsbereich der Grundregel wiederum ausdehnt. Um das Ziel, möglichst viele Tatbestände der Grundregel zu unterwerfen, erreichen zu können, hat bei dieser Konstellation die Auslegung der "Ausnahme" extensiv zu erfolgen.

Das bedeutet: Weil OR 686 IV eine Beschränkung der Vinkulierungsfreiheit von OR 686 I und II darstellt und dazu beiträgt, dass der aktienrechtliche Grundsatz der freien Uebertragbarkeit gestärkt wird, ist **OR 686 IV aus systematischen Ueberlegungen extensiv auszulegen**.

8 Siehe dazu vorn: S. 3.

9 Forstmoser Aktienrecht 51 f., 60; Forstmoser/Meier-Hayoz 44.

10 Forstmoser/Meier-Hayoz 51.

11 Bürgi Ueberlegungen 201; Von Greyerz AG 115; ders. ZBJV 120 (1984) 449.

12 Bürgi OR 686 N 1, 58.

Aus systematischen Gründen ist demnach davon auszugehen, dass **OR 686 IV keine abschliessende Aufzählung** enthält, sondern lediglich einige typische Beispiele der zu privilegierenden Erwerbsarten nennt.

3. Teleologisches Element

Um den Zweck einer Norm zu erkennen, muss die **Interessenabwägung**, welche der Gesetzgeber bei der Regelung des entsprechenden Sachverhaltes vorgenommen hat, nachvollzogen werden¹³.

3.1. Interessen: Gesellschaft/Erwerber

Beim Erwerb von Namenaktien stehen sich das Fernhalteinteresse der Gesellschaft und das Werterhaltungsinteresse des Erwerbers gegenüber¹⁴.

Der Gesetzgeber hat bei der Regelung dieser Interessenlage die Bedürfnisse der Gesellschaft **grundsätzlich** als gewichtiger eingestuft. Dies zeigt sich darin, dass die Gesellschaft beim Erwerb durch Rechtsgeschäft durch die Vinkulierung ihr Fernhalteinteresse wahrnehmen kann, ohne dass der Erwerber **durch den Gesetzgeber** mittels einer besonderen Norm geschützt wird.

Bei **bestimmten Erwerbsarten** wurde allerdings die Gewichtung der Interessen anders vorgenommen. Das wird daraus ersichtlich, dass die Gesellschaft die Vinkulierung bei diesen Aktienübergängen nur durchsetzen kann, wenn der Erwerber vollumfänglich entschädigt wird. Der Gesetzgeber beurteilt demnach in OR 686 IV das Werterhaltungsinteresse der in dieser Norm genannten Erwerber als gleichgewichtig wie das Fernhalteinteresse der Gesellschaft. Beide Parteien sollen deshalb ihre einander widerstrebenden, spezifischen Interessen wahren können.

Daraus ergibt sich für OR 686 IV ein **doppelter Zweck**:

Einerseits soll die Gesellschaft ihre Interessen schützen und die Vinkulierung gegenüber jedermann durchsetzen können. Andererseits soll bestimmten Erwerbern ihr Anspruch auf den vollen Wert der

13 Meier-Hayoz ZGB 1 N 203 ff..

14 Vgl. vorn: S. 114.

angefallenen Aktien nicht entschädigungslos vorenthalten werden können¹⁵.

3.2. Brachliegende Mitgliedschaftsstellen

OR 686 IV verfolgt aber noch ein weiteres Ziel. Bei Wegfall des bisherigen Aktionärs durch Tod einer natürlichen oder Konkurs einer juristischen Person besteht **kein Träger der Aktionärsrechte mehr**. Die Mitgliedschaftsstelle bleibt mithin unbesetzt, solange die Gesellschaft die Rechtsnachfolge in die Aktienrechte des bisherigen Trägers nicht genehmigt, wozu sie regelmässig nicht verpflichtet ist. Diese Situation ist mit dem aktienrechtlichen Grundsatz, wonach **sämtliche Mitgliedschaftsstellen besetzt sein müssen**, unvereinbar¹⁶. Die Trägerschaft der Aktienrechte ist demnach nach dem Wegfall des bisherigen Aktionärs raschmöglichst zu regeln.

OR 686 IV bezweckt - neben den bereits erwähnten Zielsetzungen - die **rasche Beendigung des Schwebezustandes**¹⁷.

3.3. Folgerungen

Aus den Zielsetzungen von OR 686 IV lässt sich **für eine restriktive Auslegung der Norm nichts** herleiten.

Hingegen lässt die Tatsache, dass OR 686 IV bestimmten Aktienerwerbern einen besonderen Schutz gewährt, den Schluss zu, dass diese Norm **extensiv auszulegen** ist.

Dieser Schluss ergibt sich aus den folgenden Ueberlegungen:

Wie eine Analyse ergibt, enthalten die ausdrücklich erwähnten Erwerbsarten **keine einzigartige Gemeinsamkeit**¹⁸, welche die Sonderbehandlung rechtfertigt und bei keinem nicht erwähnten Aktienübergang vorliegt. Die Wahl der zu privilegierenden Erwerbsarten konnte demnach nicht aufgrund eines einzigartigen gemeinsamen Merkmales erfolgt sein.

15 Pestalozzi-Henggeler Diss 160; Salzgeber-Dürig 217.

16 Forstmoser/Meier-Hayoz 264; Herren 113/14.

17 Siehe auch BGE 109 II 134.

18 Dieses Resultat sei hier **vorweggenommen** (Siehe Näheres hinten: S. 164 f.).

Siehe auch: Benz 83; Lenhard 29 Anm. 2; Pestalozzi-Henggeler Diss 162; Schluemp Diss 108; Stechel 21.

Der Grund für die Privilegierung liegt vielmehr in der **besonderen Interessenlage**, welche allen erwähnten Erwerbsarten, überdies aber auch noch weiteren Uebergängen, zugrundeliegt. Die Interessenlage besteht darin, dass die Erwerber auf den besonderen Schutz durch das Gesetz angewiesen sind, weil ihnen die üblichen Mittel zur Interessenwahrung nicht oder nur in sehr beschränktem Umfang zur Verfügung stehen¹⁹. Einzig diese besondere Lage rechtfertigt letztlich die Sonderbehandlung bestimmter Erwerber. Der Grund für die Privilegierung liegt somit in einem Merkmal, welches nicht nur bei den erwähnten Erwerbsarten, sondern auch bei verschiedenen anderen Aktienübergängen vorliegt²⁰.

Die **ratio von OR 686 IV** besteht demnach darin, Aktienerwerber, welche sich in einer besonderen Interessenlage befinden, zu schützen. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen alle Erwerbsarten, welche eine entsprechende Interessenlage aufweisen, von OR 686 IV erfasst werden. Dies wiederum ist aber nur möglich, wenn **OR 686 IV extensiv ausgelegt** wird²¹.

Die Aufzählung der ausdrücklich genannten Erwerbsarten erfolgt demnach nicht aus familien-, erb- und vollstreckungsrechtlichen Gründen²², sondern, weil sich die Regelung von OR 686 IV unter anderem auch bei diesen Erwerbsarten als **zweckmässig und angemessen** erweist.

Auch die zweite Zielsetzung, nämlich die Vermeidung von brachliegenden Mitgliedschaftsstellen, lässt auf eine **nicht abschliessende Aufzählung** schliessen.

Die Situation, dass die Aktionärsrechte ohne Träger sind, kann sich auch bei anderen als den in OR 686 IV genannten Vorgängen ergeben. Um zu vermeiden, dass dabei Mitgliedschaftsstellen unbesetzt bleiben, ist die Subsumtion solcher Aktienübergänge unter OR 686 IV unumgänglich. Dies wiederum setzt aber voraus, dass diese Norm nicht nur auf die erwähnten Erwerbsarten anwendbar ist, sondern **alle wesensgleiche Aktienübergänge erfasst**.

Aus all diesen Ueberlegungen folgt, dass die Aufzählung in OR 686 IV **beispielhafter Natur ist und die Anwendung der Norm auf wesensgleiche Tatbestände zulässig sein muss**²³.

19 Siehe Näheres dazu hinten: S. 162 f..

20 Siehe Näheres dazu hinten: S. 164 ff..

21 Gleiches Resultat in BGE 109 II 134.

22 Wie dies etwa Stechel (22) und Trüeb (52) annehmen.

23 Zum gleichen Resultat gelangt auch das Bundesgericht im Entscheid 109 II 134.

4. Historisches Element

Sowohl der **Entwurf Huber** von 1920 als auch derjenige von **Hofmann** von 1923 enthalten in ihren Art. 740 bzw. 704 keine OR 686 IV entsprechende Ausnahmebestimmung²⁴.

Erst die **Expertenkommission** erkannte das Problem und privilegierte in der Folge die Erwerber aus Erb- und ehelichem Güterrecht²⁵. Ausgangspunkt der Fassung war der Erbgang. **Isler** zeigte jedoch auf, dass man nicht nur den Erbgang ins Auge fassen darf, da es noch "andere Fälle der Sukzession gibt, die man nicht hindern kann, so **insbesondere** im ehelichen Güterrecht"²⁶. Diese Formulierung zeigt, dass in der Expertenkommission keineswegs die Meinung herrschte, die aufgezählten Erwerbsarten seien abschliessend erfasst. Vielmehr ging man davon aus, dass durch die Bestimmung noch andere Fälle erfasst werden sollen.

Der **Bundesrat** fügte schliesslich den Erwerb durch Zwangsvollstreckung hinzu²⁷, was in der parlamentarischen Beratung unwidersprochen blieb²⁸. Insbesondere wurden keine Einschränkungen vorgenommen, was ebenfalls darauf hindeutet, dass damals eine abschliessende Aufzählung nicht beabsichtigt war.

Aus den Materialien ergibt sich demnach, dass bei Erlass von OR 686 IV nicht die klare Vorstellung gewaltet hat, dass ausschliesslich die drei erwähnten Uebergangsarten zu privilegieren sind und andere, ähnlich gelagerte Aktienübergänge im Sinne eines qualifizierten Schweigens absichtlich nicht erwähnt werden, um sie von der Privilegierung auszunehmen.

Die Aufzählung in OR 686 IV ist, soweit dies aus den Materialien ersichtlich ist, nicht abschliessender sondern **beispielhafter Natur**²⁹.

24 Siehe auch: Begleitbericht Hofmann 123.

25 Prot.Exp.Kom. 1928 293 ff..

26 Prot.Exp.Kom. 1928 294 (Hervorhebung durch den Verfasser).

27 Botschaft 1928 245, 391.

28 StenBull StR 1931 405 f.; NR 1934 122.

29 Gleiches Resultat: BGE 109 II 133.

5. Schlussfolgerung

Systematische, teleologische und historische Ueberlegungen stimmen dahingehend überein, dass die Aufzählung der privilegierten Erwerbsarten in OR 686 IV **nicht abschliessend sondern beispielhaft ist**. Der Wortlaut der Bestimmung widerspricht diesem Ergebnis nicht.

Es ist demnach davon auszugehen, dass neben den in OR 686 IV erwähnten Erwerbsarten noch **weitere Aktienübergänge privilegiert sind**.

III. Kriterienkatalog

1. Vorbemerkung

Es ist gemäss den Ueberlegungen im vorangehenden Abschnitt davon auszugehen, dass die Aufzählung in OR 686 IV beispielhafter Natur ist und die Bestimmung auch auf andere Erwerbsfälle angewendet werden kann.

Zu prüfen ist, ob sich anhand der ausdrücklich erwähnten Beispiele ein **Katalog von Kriterien** erarbeiten lässt, welche für die Anwendung der Norm auf wesensgleiche Tatbestände erfüllt sein müssen.

2. Einzelne Kriterien

2.1. Ipso-iure-Erwerb

In der **Literatur** wird die Meinung vertreten, dass bei sämtlichen aufgezählten Erwerbsarten ein Uebergang kraft Gesetzes, amtlicher Handlung oder Richterspruch vorliegt³⁰.

Dabei wird nicht unterschieden, ob der **Rechtsgrund** im Gesetz, in einer amtlichen Handlung oder in einem Richterspruch besteht, oder ob die **eigentliche Begründung** eines absoluten Rechtes an der vinkulierten Aktie ipso-iure erfolgt³¹.

30 Bürgi OR 686 N 25, 59; Forrer 78; Herren 113; Pestalozzi-Henggeler Diss 161; Schlupe Diss 107; Stechel 21, wobei sich dessen Aussagen wohl nur auf das Verfügungsgeschäft beziehen; Von Tuhr/Escher 370.
Nach Benz (83) ist der **Schuldnerwechsel** der dogmatische Grund für die Privilegierung bestimmter Erwerber.

31 Zum Begriff der Verfügung: Keller/Schöbi 12; Von Tuhr/Peter 194.

Ob der ipso-iure-Erwerb ein gemeinsames Merkmal darstellt, ist unter folgenden **Arbeitshypothesen** zu prüfen:

- Dem Wechsel der Rechtsträgerschaft liegt kein obligatorisches Verpflichtungsgeschäft als causa zugrunde.
- Die Verfügung erfolgt nicht oder nicht allein durch den bisher an der Aktie Berechtigten.

2.1.1. Kein obligatorisches Verpflichtungsgeschäft als causa

Bei den ausdrücklich erwähnten Erwerbsarten ist zu untersuchen, ob die causa für den Wechsel der Rechtsträgerschaft ein zweiseitiges Rechtsgeschäft ist, oder ob die Eigentums- beziehungsweise Nutzniessungsrechte ohne entsprechende Willenserklärung des bisher Berechtigten übergehen³².

2.1.1.1. Erbgang

Der Erwerb durch Erbgang setzt einen auf Gesetz beruhenden Erwerbsgrund voraus³³. Liegt ein solcher vor, so gehen das Eigentum oder die Nutzungsrechte an vinkulierten Namenaktien gemäss ZGB 560, 561 und 589 ohne weiteres, kraft Gesetzes auf den Erben über.

Auch der durch **Erbeinsetzungsvertrag** mit Zuwendung von Todes wegen bestimmte Erbe erwirbt kraft Gesetzes³⁴. Der Erbvertrag ist eine Verfügung von Todes wegen und somit ein auf dem Gesetz beruhender Berufsgrund. Die vertragliche Abmachung bestimmt nur die Person des Erben und den Umfang der Erbschaft. Sie bewirkt aber nicht für sich den Uebergang des Nachlasses. Auch hier erfolgt somit der Erwerb der Erbschaft durch einen einzigen Vorgang, den Tod des Erblassers³⁵.

Da im Vermächtnis eine Verfügung von Todes wegen enthalten ist³⁶, erwirbt der **Vermächtnisnehmer** ebenfalls kraft Gesetzes. Mit dem Tod des Erblassers entsteht gemäss ZGB 562 kraft Gesetzes

32 Von Tuhr/Escher 369.

33 Druey 33 f.; Tuor/Picononi ZGB 561 N 1.

34 Siehe dazu vorn: S. 124.

35 Jäggi OR 967 N 189, 197; Tuor/Schnyder 409.

36 Druey 127; Escher ZGB 484 N 3; Solcà 35; Tuor/Schnyder 468.
Siehe dazu auch vorn: S. 125.

die obligatorische Verpflichtung des Beschwerten, das Vermächtnis auszurichten, während zugleich der entsprechende Anspruch des Vermächtnisnehmers entsteht³⁷. Diese Obligation entsteht demnach nicht durch zweiseitiges Rechtsgeschäft, sondern durch Gesetz. Dieses ist die causa, aufgrund derer die Uebertragung der vinkulierten Aktien schliesslich stattfindet³⁸.

Am wenigsten ausgeprägt ist das Merkmal des fehlenden obligatorischen Grundgeschäftes beim Erwerb von vinkulierten Namensaktien im Rahmen der **Erbteilung**. Zwar erwirbt die Erbengemeinschaft die Aktien kraft Gesetzes unmittelbar; der Uebergang von ihr auf die einzelnen Erben erfolgt aber in aller Regel durch Vertrag³⁹. Bei diesem Vertrag handelt es sich aber nicht um ein rein schuldrechtliches Geschäft. Es kann nämlich jeder Erbe gemäss ZGB 604 jederzeit die Teilung verlangen. Die übrigen Erben sind dann zum Abschluss des Vertrages verpflichtet, andernfalls ersetzt ein gerichtliches Urteil den Teilungsvertrag⁴⁰. Somit besteht entgegen dem Grundsatz der Vertragsfreiheit ein gewisser Abschlusszwang⁴¹. Ausserdem können der Willensvollstrecker oder die Erbschaftsbehörde bei der Teilung mitwirken⁴². Auch wenn sie dabei den Teilungsplan nicht gegen den Willen der Erben durchsetzen können, haben sie die Möglichkeit, Teilungsvorschläge in den Vertrag einzubringen⁴³.

Das Verpflichtungsgeschäft **kann also erzwungen werden**. Zudem können Behörden oder Willensvollstrecker mitwirken. Die causa der Uebertragung ist demnach **nicht rein rechtsgeschäftlicher Natur**. Vielmehr spielen Gesetz und Richterspruch einerseits und amtliche Mitwirkung andererseits hinein. Das Merkmal des fehlenden obligatorischen Verpflichtungsgeschäftes ist hier somit, wenn auch nur schwach, feststellbar⁴⁴.

37 Druey 128; Tuor/Picenoni ZGB 562 N 7.

38 Im Gegensatz zu den übrigen Uebergängen kraft Erbrechts ist beim Vermächtnis ein Verfügungsgeschäft für die Uebertragung der Aktien erforderlich. Der Beschwerte hat die Aktien zu übertragen und zu indossieren (vgl. Druey 128).

39 ZGB 634.

Bürgi OR 686 N 64; Druey 207; Jäggi OR 967 N 200; Pestalozzi-Henggeler Diss 163; Stechel 25; Tuor/Schnyder 463.

40 Druey 205; Solcà 32; Von Tuhr/Escher 371; Tuor/Schnyder 465.

41 Gauch/Schluep Nr. 814.

42 Tuor/Schnyder 464.

43 BGE 102 II 197.

44 Das Verfügungsgeschäft erfolgt durch die Erbengemeinschaft, einen Vertreter oder den Willensvollstrecker (Solcà 34; Stechel 25; Jäggi OR 967 N 200 ff.).

Festzuhalten ist, dass das Merkmal des Ueberganges ohne obligatorisches Grundgeschäft durch **alle Spielarten des erbrechtlichen Erwerbes** feststellbar ist.

2.1.1.2. Eheliches Güterrecht⁴⁵

Bei bestimmten Vorgängen des ehelichen Güterrechts erfolgt der Wechsel der Rechtsträgerschaft an vinkulierten Aktien, ohne dass sich die Ehepartner mittels eines zweiseitigen Vertrages dazu verpflichtet haben.

Unterlassen es die Ehegatten, einen vertraglichen Güterstand zu errichten, tritt von Gesetzes wegen mit Eheschluss der ordentliche Güterstand der **Güterverbindung** in Kraft⁴⁶. Damit ist auch für den Uebergang der Nutzungsrechte gemäss aZGB 201 I keine vertragliche Abmachung erforderlich; der Uebergang erfolgt aufgrund des Gesetzes.

Ebenfalls auf gesetzlicher Grundlage beruht der Wechsel des Güterstandes im Falle der **gesetzlichen Gütertrennung** gemäss aZGB 182. Die Gütertrennung tritt automatisch ein, sobald der entsprechende Tatbestand erfüllt ist⁴⁷. Ein Wechsel des Güterstandes infolge Richterspruches erfolgt bei der **richterlichen Gütertrennung** gemäss aZGB 183, 184 und 185⁴⁸, bei der Anordnung der Gütertrennung im Zusammenhang mit **vorsorglichen Massnahmen** gemäss aZGB 145⁴⁹ sowie bei der **gerichtlichen Trennung** nach aZGB 155⁵⁰. Erfolgt wegen Ungültigerklärung, Scheidung oder Tod die **güterrechtliche Auseinandersetzung**, so lebt von Gesetzes wegen oder durch Richterspruch das Eigengut der Ehegatten wieder auf⁵¹.

Bei den soeben erwähnten Aktienübergängen erfolgt der Wechsel der Rechtsträgerschaft nicht aufgrund eines obligatorischen

45 Zum **neuen Recht** siehe vorn: S. 127.

Zu beachten ist allerdings, dass für die **Auslegung der Norm nur das zur Zeit des Erlasses geltende Recht** herangezogen werden kann.

46 Hegnauer 139; Lemp ZGB 201 N 8, 9; Tuor/Schnyder 9.A. 190, 10.A. 236.

47 Hegnauer 127; Lemp ZGB 182 N 12; Tuor/Schnyder 9.A. 184, 10. A. 205.

48 Lemp ZGB 182 N 1; Tuor/Schnyder 9.A. 184, 10.A. 205.

49 Hegnauer 127; Bühler/Spühler ZGB 145 N 324.

50 Hegnauer 127.

51 Pestalozzi-Hengglier Diss 165.

Geschäftes zwischen den Ehegatten, sondern beruht auf Gesetz oder Richterspruch.

Anders verhält es sich, wenn der Wechsel des Güterstandes auf Vertrag beruht. Wird durch Ehevertrag gemäss aZGB 179 ein Güterstand gewählt, so hat dies unter Umständen den Wechsel der Rechtsträgerschaft an vinkulierten Namenaktien zur Folge. Dieser Uebergang beruht nicht auf Gesetz, sondern hat die **vertragliche Abmachung der Ehegatten zur Grundlage**⁵². Ein ipso-iure-Erwerb im oben definierten Sinne liegt in diesem Falle nicht vor.

Jede vertragliche Aenderung des Güterstandes und alle besonderen ehevertraglichen Bestimmungen über Umfang des Gesamt- oder Sondergutes, Umfang der Gütertrennung usw.⁵³ können einen Wechsel der Rechtsträgerschaft der vinkulierten Namenaktien bewirken. Dieser Wechsel beruht auf vertraglicher Grundlage.

Somit findet **nicht jeder Erwerb** vinkulierter Aktien infolge ehelichen Güterrechts seine Grundlage im Gesetz, in einem Richterspruch oder in einer amtlichen Handlung. Das Merkmal des **fehlenden obligatorischen Grundgeschäftes** ist nicht bei allen Fällen des **ehelüchterrechtlichen Erwerbs** gegeben.

2.1.1.3. Zwangsvollstreckung

Beim Erwerb infolge Zwangsvollstreckung ist der Erwerbsgrund **regelmässig eine öffentlich-rechtliche, amtliche Handlung**⁵⁴.

Dies ist bei der **öffentlichen Versteigerung** gemäss SchKG 125, 156 und 256 unbestritten⁵⁵. Aber auch der **freihändige Verkauf** nach SchKG 130, 156 und 256 wird als amtliche Handlung qualifiziert, welche allerdings weitgehend nach den privatrechtlichen Bestimmungen des OR abgewickelt wird⁵⁶. Dasselbe gilt für die **Abtretung**

52 Hegnauer 131; Lemp ZGB 179 N 3; Tuor/Schnyder 9. A. 191; 10. A. 199; für die Güterverbindung: Lemp ZGB 199 N 8; für die Gütergemeinschaft: Egger ZGB 215 N 4; Lemp ZGB 215 N 53.

53 Vgl. dazu: Hegnauer 132.

54 Amonn 220 für die Betreibung auf Pfändung; 268 für die Betreibung auf Pfandverwertung; 376 für die Betreibung auf Konkurs; Bürgi OR 686 N 59.

55 Amonn 220, 268; Fritzsche/Walder 417; Pestalozzi-Henggeler Diss 166.

56 Amonn 220, 268; Fritzsche/Walder 426; Meier 121; BGE 107 III 21.

an Zahlungsstatt, die **konkursamtliche Nachlassliquidation** und den **ordentlichen Nachlassvertrag**⁵⁷.

Für den Erwerb infolge Zwangsvollstreckung lässt sich feststellen, dass der Uebergang nie aufgrund eines obligatorischen Verpflichtungsgeschäftes zwischen dem bisher Berechtigten und dem Erwerber, welches ohne jegliche Mitwirkung des Betreibungsamtes oder anderer öffentlich-rechtlicher Einrichtungen abgewickelt wird, erfolgt. Damit ist das Merkmal des fehlenden obligatorischen Verpflichtungsgeschäftes **bei allen vollstreckungsrechtlichen Aktienübergängen** gegeben.

2.1.1.4. Resultat

Bei den **meisten** in OR 686 IV ausdrücklich erwähnten Aktienübergängen ist die **causa des Aktienüberganges kein obligatorisches Verpflichtungsgeschäft** zwischen dem Erwerber und dem bisher Berechtigten.

Dieses Merkmal lässt sich aber **nicht bei allen Erwerbsarten** feststellen. Namentlich beim Uebergang infolge ehelichen Güterrechts kann ein Ehevertrag causa des Ueberganges sein.

Das Merkmal des fehlenden obligatorischen Grundgeschäftes kann demzufolge als **typisch, aber nicht notwendig** für die durch OR 686 IV privilegierten Erwerbsarten bezeichnet werden⁵⁸.

2.1.2. Kein Verfügungsgeschäft⁵⁹

Bei der **rechtsgeschäftlichen Uebertragung** vinkulierter Namenaktien ist für den eigentlichen Rechtsübergang ein auf einer gültigen causa beruhendes Verfügungsgeschäft erforderlich. Dieses besteht in der Besitzesübertragung und einem Indossament beziehungsweise einer Zession⁶⁰. Gleichzeitig wird dadurch die Legitimation für die Eintragung ins Aktienbuch gemäss OR 685 II hergestellt.

57 Amonn 220, 432 f.; BGE 103 III 60.

58 **Zur Terminologie:** Als "typisch" bezeichne ich ein Merkmal, das bei einer Mehrzahl der in OR 686 IV genannten Aktienübergänge auftritt. "Notwendig" ist ein Merkmal dann, wenn es bei allen in OR 686 IV erwähnten Beispielen anzutreffen ist.

59 Zum Begriff: Keller/Schöbi 12; Von Tuhr/Peter 194.

60 Siehe dazu Näheres vorn: S. 105 f..

Für den **nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang** gilt es, die folgende These zu prüfen:

Für den Rechtsübergang ist ein Verfügungsgeschäft durch den bisher Berechtigten nicht erforderlich. Das Indossament und die Besitzesübertragung dienen lediglich zur Legitimation für die Eintragung.

2.1.2.1. Erbgang

Beim Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge Erbanges ist ein Verfügungsgeschäft durch den bisher Berechtigten, dem Erblasser, aus tatsächlichen Gründen nicht möglich. Ein solches **kann** demnach für den Uebergang der Aktie **nicht erforderlich** sein.

Nach dem **Prinzip der Unmittelbarkeit** des Erwerbs der Erbschaft ist auch eine Verfügung durch eine andere Person, zum Beispiel durch den Willensvollstrecker, nicht erforderlich⁶¹.

Ausnahmen bestehen allerdings bei der vorsorglichen Erbteilung nach ZGB 604⁶² und der Ausrichtung des Vermächtnisses gemäss ZGB 562. Hier ist eine Verfügung für den Uebergang der Rechte an und aus der Aktie erforderlich.

Bei der **vorsorglichen Erbteilung** gehen die Rechte erst mit Besitzesübertragung und Indossament auf den einzelnen Erben über⁶³. Für die Legitimation genügt dabei neben dem Vorlegen der Aktie die Unterschrift des Testamentvollstreckers oder sämtlicher Erben⁶⁴.

Auch beim Erwerb vinkulierter Aktien aus einem **Vermächtnis** überträgt erst die traditio und das Indossament durch den Beschwerten das Eigentum oder die Nutzniessung. Die vermachten Vermögenswerte sind nämlich nach den Formen, welche für Geschäfte inter vivos zu erfüllen sind, zu übertragen. Durch Indossament und

61 Statt vieler: Tuor/Picononi Vorbem. zu ZGB 560 ff. N 3; Stechel 22.

62 Bei der Teilung durch richterliches Urteil begründet dieses unmittelbar dingliche Rechte an den zugewiesenen Aktien.
Siehe dazu: Druey 221; Stechel 25 mit Hinweisen.

63 Benz 66; Bürgi OR 685 N 17; Escher ZGB 634 N 7; Pestalozzi-Henggeler Diss 163; Solcà 34; Stechel 25.

64 Benz 66; Bürgi OR 685 N 17; Jäggi SAG 23(1959/51) 198; Lanz SAG 33 (1960/61) 18; Schucany OR 685 N 2, Solcà 30, 34.

Uebertragung wird der Vermächtnisnehmer dann der Gesellschaft gegenüber legitimiert⁶⁵.

Für die übrigen Fälle des erbrechtlichen Erwerbes genügen die Vorlegung der Aktie und der Nachweis der Erbenqualität als Legitimation zur Eintragung. Bei der Erbteilung durch Urteil genügt dieses, um die Eintragung ins Aktienbuch zu verlangen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass beim erbrechtlichen Erwerb aus tatsächlichen Gründen keine Verfügung durch den bisher Berechtigten möglich und erforderlich ist. Betrachtet man die Erbgemeinschaft und den Beschwerten als blosse "Zwischenstationen" zwischen dem Erblasser und dem endgültigen Erwerber, ist das Merkmal des **fehlenden Verfügungsgeschäftes bei allen erbrechtlichen Aktientübergängen vorhanden**.

2.1.2.2. Eheliches Güterrecht⁶⁶

Gemäss herrschender Lehre wirken der Eheschluss und der Ehevertrag dinglich. Das bedeutet, mit Inkrafttreten des Ehevertrages beziehungsweise mit Eheschluss entstehen die sich aus dem Güterstand "ergebenden Rechte unter den Ehegatten von selbst, insbesondere auch die dinglichen und anderen Rechte, (...) "⁶⁷.

Besitzesübertragung und Indossament sind demnach für den Uebergang der Aktienrechte **nicht erforderlich**. Diese Uebertragungserfordernisse dienen lediglich der Legitimation⁶⁸.

2.1.2.3. Zwangsvollstreckung

Bei der **öffentlichen Versteigerung** nach SchKG 125, 156 und 256 geht das Eigentum gemäss OR 229 und 235 mit dem Zuschlag

65 Escher ZGB 562 N 1; Haab ZGB 656 N 36; Pestalozzi-Henggeler Diss 163; Stechel 26; BGE 50 I 483.

66 Für das **neue Recht** siehe vorn: S. 130.

67 Lemp ZGB 179 N 34.
Vgl. auch: Egger ZGB 179 N 15, ZGB 248 N 14; Stechel 21; für die Gütereinheit: Lemp ZGB 199 N 11; für die Gütergemeinschaft: Glettig 60; Lemp ZGB 215 N 59; Pestalozzi-Henggeler Diss 161, 165; Stechel 12; Trüeb 59.

68 So Lemp ZGB 199 N 11.
Siehe dazu auch seine Ausführungen zum Grundeigentum, welche sinngemäss auch für den Uebergang vinkulierter Namenaktien Geltung haben (ZGB 215 N 61).

auf den Erwerber über. Die Legitimation wird durch das Betreibungsamt hergestellt⁶⁹. Ein **Verfügungsgeschäft** durch den bisher Berechtigten ist **nicht möglich oder nicht erforderlich**.

Beim **freihändigen Verkauf** nach SchKG 130, 156 und 256 I gehen die Rechte zwar erst mit der traditio und dem Indossament auf den Erwerber über. Diese Verfügung wird aber nicht durch den Schuldner als bisher Berechtigten, sondern durch das Betreibungsamt vorgenommen⁷⁰.

Auch bei der **Abtretung an Zahlungsstatt** nach SchKG 131 I oder 156 wird die Verfügung durch das Betreibungsamt vorgenommen; der Schuldner hat damit nichts mehr zu tun⁷¹.

Beim **Liquidationsvergleich** nach SchKG 316a ff. findet der Uebergang im Verwertungsverfahren statt. Hier sind es die Liquidatoren, welche die entsprechenden Verfügungen vornehmen. Der Schuldner hat sein Verfügungsrecht bereits an die Gläubiger verloren⁷².

Für die Eintragung ins Aktienbuch genügt in allen Fällen das Indossament des Betreibungsamtes⁷³.

Auch beim Erwerb infolge Zwangsvollstreckung erfolgt **kein Verfügungsakt durch den bisherigen Aktionär**. Wo die Uebertragung der Urkunde und ein Indossament erforderlich sind, nimmt das Betreibungsamt die entsprechenden Handlungen vor.

2.1.2.4. Resultat

Beim Erwerb gemäss OR 686 IV ist in der Regel ein **Verfügungsgeschäft durch den bisherigen Aktionär** für den Uebergang

69 Benz 67; Bürgi OR 685 N 18; Jaeger SchKG 125 N 2 D; SchKG 256 N 3; Jäggi OR 967 N 205; Müller SAG 15 (1942/43) 159; Pestalozzi-Henggler Diss 166; Schucany OR 685 N 2; Von Tuhr/Escher 372.

70 Jaeger SchKG 130 N 1, 4; SchKG 256 N 3, 5; Jäggi OR 967 N 205; BGE 106 III 79.

71 Jaeger SchKG 131 N 6; SchKG 156 N 1; Jäggi OR 967 N 205; Von Tuhr/Escher 11 Anm. 11; 372.

72 SchKG 316a.
Amonn 452; Ludwig 28, 102 ff.

73 Benz 67; Bürgi OR 685 N 18; Jäggi OR 967 N 205; Schucany OR 685 N 2.

der Rechte **nicht erforderlich**⁷⁴. Beim Erbgang ist ein solches Verfügungsgeschäft aus tatsächlichen Gründen gar nicht möglich.

Ist die Besitzesübertragung der Urkunde und das Indossament für den Rechtsübergang erforderlich, nimmt eine vom bisherigen Aktionär verschiedene Person die entsprechenden Handlungen vor. In der Regel sind diese Uebertragungshandlungen notwendig als Ausweis für eine formrichtige Uebertragung und damit als Legitimation für die Eintragung ins Aktienbuch.

Festgehalten werden kann, dass das Merkmal des fehlenden Verfügungsaktes durch den bisherigen Aktionär bis auf zwei Ausnahmen bei allen erwähnten Erwerbsarten festgestellt werden kann. Es handelt sich somit um ein **typisches, aber nicht notwendiges Merkmal**.

2.1.3. Zusammenfassung

Zwar ist die These, den in OR 686 IV genannten Erwerbsarten liege regelmässig Gesetz, amtliche Handlung oder Richterspruch zugrunde, **in ihrer Absolutheit nicht ganz zutreffend**.

Jedoch sind Gesetz, Richterspruch oder amtliche Handlung **regelmässig Rechtsgrund** für den Uebergang der Aktienrechte. Ein **Verfügungsakt** wird mit wenigen Ausnahmen **nicht durch den bisher berechtigten Aktionär vorgenommen** und ist für den Uebergang der Rechte nicht erforderlich. Zudem dient er lediglich der Legitimation des Erwerbers zur Eintragung ins Aktienbuch.

Festzuhalten ist, dass bei den in OR 686 IV genannten Erwerbsarten **typischerweise weder ein obligatorisches Verpflichtungsgeschäft zwischen dem bisherigen Aktionär und dem Erwerber vorliegt noch für den Rechtsübergang ein Verfügungsgeschäft durch den bisherigen Aktionär erforderlich ist**.

2.2. Unfreiwilliger Verlust der Aktie

Dieses Merkmal ist charakteristisch für den Hauptanwendungsfall von OR 686 IV: dem **Erwerb infolge Erbanges**. Der bisherige Aktionär hört zu existieren auf und verliert damit das Eigentum an seinen Aktien, welche in der Folge unabhängig von seinem Willen auf die Erben übergehen.

74 Ausnahmen bestehen bei der vertraglichen Erbteilung und der Ausrichtung des Vermächtnisses.
Vgl. dazu vorn: S. 154.

Auch beim **Erwerb infolge Zwangsvollstreckung** verliert der Schuldner die Aktie durch Zwangsvollstreckungsmassnahmen gegen seinen Willen.

Selbst beim **Erwerb durch eheliches Güterrecht** liegt oft unfreiwilliger Verlust vor⁷⁵. So ist es nur bei der vertraglich begründeten Gütertrennung nach aZGB 241 oder bei der beschränkten Gütergemeinschaft nach aZGB 237 möglich, einen Uebergang der vinkulierten Namenaktien zu verhindern. In allen anderen Fällen ist der Uebergang unabhängig vom Willen der Ehepartner eine zwingende Folge des Eheschlusses oder der güterrechtlichen Auseinandersetzung⁷⁶.

Bei allen drei Erwerbsarten verliert der bisherige Aktionär unabhängig von seinem Willen das Eigentum bzw. die Nutzungsrechte an den vinkulierten Namenaktien⁷⁷. Somit kann auch dieses Kriterium als **typisch** bezeichnet werden.

Meines Erachtens darf jedoch diesem Merkmal nicht zuviel Bedeutung beigemessen werden, da es bei OR 686 IV vor allem um den Interessengegensatz Erwerber - Gesellschaft und nicht um denjenigen zwischen dem ehemaligen Aktionär und dem Erwerber geht.

2.3. Universalsukzession

Als Universalzuckzession wird die "Uebertragung einer universitas iuris bezeichnet, bei der die für die einzelnen Teile der universitas notwendigen Uebergangsformen nicht beachtet werden müssen"⁷⁸. Dabei ist zu beachten, dass es sich nicht notwendigerweise um das ganze Vermögen eines Trägers handeln muss. Es genügt, wenn ein rechtlich klar umrissenes und bestimmtes Sondervermögen vorliegt⁷⁹.

75 Wenn man davon absieht, dass der Eheschluss in der Regel auf freiwilliger Basis erfolgt.

76 Bei der Güterverbindung gemäss aZGB 201 I, 214; bei der Gütereinheit gemäss aZGB 199 bzw. 214; bei der Gütergemeinschaft nach aZGB 215; bei der Errungenschaftsgemeinschaft gemäss aZGB 240; bei den ausserordentlichen Güterständen nach aZGB 182 - 185.

Vgl. auch: Votum Isler, in: Prot.Exp.Kom. 1928 294.

77 Abgesehen von den Ausnahmen beim Erwerb infolge ehelichen Güterrechts.

78 Suter 12.

Vgl. auch: Küry 32, 38; Tuor/Schnyder 406; Winiker 17.

79 Küry 39.

Bei bestimmten in OR 686 IV genannten Erwerbsarten erfolgt der Uebergang der Rechte durch Universalsukzession. Zu prüfen ist, ob dieses Merkmal bei allen Erwerbsarten anzutreffen ist.

Der klassische Erwerb durch Gesamtnachfolge ist der **Erbgang**. Der Erbe tritt bezüglich Aktiven und Passiven uno actu ex lege in die Stellung des Erblassers ein⁸⁰. Beim Erwerb infolge Erbanges erfolgt der Uebergang der Aktien somit mit Ausnahme der Erbeillung und der Ausrichtung des Vermächtnisses durch Universalsukzession.

Auch beim Erwerb durch **eheliches Güterrecht** kann der Uebergang durch Universalsukzession eintreten. Dies ist unbestrittenermassen bei der Begründung der Gütergemeinschaft nach aZGB 215 der Fall⁸¹. Gleiches gilt für die beschränkte Gütergemeinschaft gemäss aZGB 237 und die Errungenschaftsgemeinschaft nach aZGB 239⁸².

Auch die **Nutzniessung** nach aZGB 201 I geht durch Universalsukzession auf den Ehemann über. Durch einen einzigen Akt werden sämtliche Nutzungsrechte an einer rechtlich genau umgrenzten Vermögensgesamtheit, dem eingebrachten Frauengut, übertragen.

In **allen anderen Fällen** des güterrechtlichen Erwerbs liegt Singularsukzession vor, da nicht eine universitas iuris, sondern lediglich faktisch zusammengefasste Vermögenswerte übergehen⁸³.

Bei der **Zwangsverwertung** erfolgt der Uebergang vinkulierter Namenaktien durch Singularsukzession. Selbst wenn ein ganzes Aktienpaket verwertet wird, handelt es sich dabei immer um eine universitas facti. Damit fehlt eine Voraussetzung für das Vorliegen einer Universalsukzession. Allenfalls sind bei der Einbringung von Vermögenswerten in eine Auffanggesellschaft im Rahmen eines Liquidation

80 Druey 34; Herren 114; Küry 20; Stechel 18, 21; Tuor/Picenoni Vorbem. ZGB 560 ff. N 2; Tuor/Schnyder 406.

81 Egger ZGB 215 N 7; Haab ZGB 656 N 37; 652 - 654 N 31; Lemp ZGB 215 N 60; Pestalozzi-Henggeler Diss 165.
Zu grosszügig ist meines Erachtens Stechel (21), welcher gleich alle güterrechtlichen Uebergänge als Universalsukzession qualifiziert.

82 Küry 31.

83 So ist beispielsweise das bei der Gütereinheit übergehende Vermögen lediglich durch das Inventar beschränkt, weshalb eine universitas facti und nicht etwa eine universitas iuris vorliegt (Küry 39).

tionsvergleiches die Elemente der Universalsukzession gegeben, da sämtliche Aktiven in die neue Gesellschaft übergehen⁸⁴.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass zwar im Hauptanwendungsfall von OR 686 IV die Aktien in der Regel durch Universalsukzession auf den Erwerber übergehen und auch im ehelichen Güterrecht Aktienerwerb durch Universalsukzession vorliegen kann. Jedoch fehlt dieses Merkmal beim Erwerb durch Zwangsvollstreckung und den meisten der güterrechtlichen Aktienübergängen.

Der **Uebergang durch Universalsukzession** kann demnach **nicht als typisches Merkmal** bezeichnet werden.

2.4. Interessenlage

2.4.1. Allgemeines

Die drei in OR 686 IV genannten Erwerbsfälle werden **gegenüber dem rechtsgeschäftlichen Erwerb privilegiert**⁸⁵. Der Gesetzgeber gewichtet demnach beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb die Interessen der beteiligten Parteien anders als beim rechtsgeschäftlichen Erwerb. Er stuft diejenigen der nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber als mindestens gleich gewichtig ein wie jene der Gesellschaft. Daraus folgt, dass **den drei in OR 686 IV geregelten Erwerbsarten eine andere Interessenlage zugrunde liegen muss, als dem rechtsgeschäftlichen Erwerb.**

Zu prüfen ist, ob den ausdrücklich genannten Fällen eine Interessenlage zugrundeliegt, welche als **gemeinsames Merkmal zu qualifizieren ist.**

2.4.2. Interessenlage beim rechtsgeschäftlichen Erwerb

Wie bereits festgehalten, stehen sich beim Erwerb von Aktien das Fernhalteinteresse der Gesellschaft einerseits und das Werterhaltungsinteresse des Erwerbers andererseits gegenüber.

Diese beiden Interessen werden vom Gesetzgeber als **gleichwertig** beurteilt.

84 Zum ganzen Problemkreis siehe: Ludwig 103, 110.

85 Vgl.vorn: S. 114.

So kann die **Gesellschaft** mittels der gesetzlichen Möglichkeit der Vinkulierung ihr Bedürfnis, sich vor unliebsamen Aktionären zu schützen, auf einfache Weise wahrnehmen.

Auch der **Erwerber** kann sein Werterhaltungsinteresse angemessen schützen, indem er das Verpflichtungsgeschäft unter der Resolutivbedingung der Aufnahme durch die Gesellschaft abschliesst oder deren Einwilligung vorher sicherstellt.

2.4.3. Interessenlage beim Erwerb gemäss OR 686 IV

2.4.3.1. Fernhalteinteressen der Gesellschaft

Das Bedürfnis der Gesellschaft, unliebsame Personen vom Gesellschaftsleben fernzuhalten, besteht beim rechtsgeschäftlichen wie beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb grundsätzlich im gleichen Ausmass⁸⁶.

Bei erbrechtlichem und güterrechtlichem Erwerb ist die Gefahr der Ueberfremdung allerdings regelmässig geringer als beim "gezielten" rechtsgeschäftlichen Erwerb. Die Aktien fallen eher zufällig dem Erwerber zu, ein koordiniertes Aufkaufen einer Aktienmehrheit ist kaum zu befürchten. Zudem bestehen meist nahe Beziehungen zwischen altem und neuem Aktionär, so dass vom **neuen Erwerber wohl nicht mehr Gefahr ausgeht, als vom bisherigen Rechtsträger**⁸⁷. Ausserdem besteht neben dem Fernhalteinteresse der Gesellschaft in jenen Fällen, wo der Rechtsträger wegfällt - Tod oder Konkurs - und die Mitgliedschaftsrechte somit trägerlos sind, das Interesse der Gesellschaft, **alle Mitgliedschaftsstellen jederzeit besetzt zu haben**⁸⁸, weshalb die Vinkulierung auch unter diesem Gesichtspunkt nicht um jeden Preis durchgesetzt werden muss.

Festzuhalten ist demnach, dass das **Schutzbedürfnis der Gesellschaft** beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb oft **weniger ausgeprägt** ist als beim rechtsgeschäftlichen Erwerb.

2.4.3.2. Werterhaltungsinteressen der Erwerber

Der nicht-rechtsgeschäftliche Erwerber hat, wie der

86 Prot.Exp.Kom. 1928 292; Pestalozzi-Henggeler Diss 159; Salzgeber-Dürig 218.

87 Bürgi OR 686 N 60.

88 Siehe dazu vorn: S. 145.

"normale" Erwerber auch, ein Interesse an der Erhaltung der in der Aktie verkörperten Rechte⁸⁹.

Der Erbe hat einen legitimen Anspruch darauf, in den Genuss des vollen Wertes der ererbten Aktien zu gelangen. Auch dem Ehegatten sollen nicht Vermögenwerte ohne weiteres entzogen werden können. Und auch das Interesse des Gläubigers, für seine Forderungen aus dem Vermögen des Schuldners befriedigt zu werden, ist schützenswert. All diese Interessen sind gleich hoch einzustufen wie diejenigen des rechtsgeschäftlichen Erwerbers, für seine Leistung einen entsprechenden Gegenwert zu erhalten⁹⁰.

Somit stehen sich auch beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb zwei gleichwertige Interessen gegenüber.

2.4.3.3. Schutzmöglichkeiten

Im Sinne einer **Annahme** gehe ich zunächst davon aus, dass die **Regelung von OR 686 IV nicht besteht. So wird der entscheidende Unterschied** zwischen dem rechtsgeschäftlichen und dem nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb wesentlich besser erkennbar.

a) Schutzmöglichkeiten der Gesellschaft

Die Gesellschaft kann ihr legitimes Fernhalteinteresse weiterhin mittels statutarischen Uebertragungsbeschränkungen schützen. Unliebsamen Erwerbern kann sie die Vinkulierung ohne weiteres entgeghalten und so den Uebergang der Aktionärsrechte verhindern.

b) Schutzmöglichkeiten des Erwerbers

Der **Erwerber infolge Erbganges** erwirbt ohne weiteres, ohne sein Wissen, die Aktien und damit einen ihm von Gesetzes wegen oder durch gewillkürte Berufung zustehenden Vermögenswert.

Verweigert die Gesellschaft die Aufnahme des Erwerbers als Aktionär, hat dieser keine Möglichkeit, den Vermögenswert auf jeden Fall zu erhalten. Wenn er auf die Erbschaft verzichtet, weil er weiss, dass die Zustimmung der Gesellschaft nicht erteilt wird, spart er nicht wie der rechtsgeschäftliche Erwerber die Auslagen für die Aktien ein, sondern verliert den ererbten Vermögenswert vollumfänglich. Auch kann er höchstens im Rahmen der Erbteilung oder mittels

89 Pestalozzi-Henggeler Diss 159; Salzgeber-Dürig 218.

90 Herren 112.

eines Erbvertrages auf die Zuteilung der vinkulierten Aktien Einfluss nehmen, um eine Vermögenseinbusse zu verhindern.

Um in den vollen Genuss seiner Erbschaft zu gelangen, ist der Erbe auf das Wohlwollen der Gesellschaft angewiesen.

Beim **Erwerb aufgrund ehelichen Güterrechts** bestehen für den Ehegatten, welcher Eigentum oder Nutzungsrechte an vinkulierten Aktien erwirbt, wenig Möglichkeiten, seine Werterhaltungsinteressen wahrzunehmen. Regelmässig ist der Uebergang vinkulierter Namenaktien eine zwangsläufige Folge der Wahl eines Güterstandes, des Eheschlusses oder einer güterrechtlichen Auseinandersetzung. Höchstens mittels vertraglicher Gütertrennung oder der Errichtung der beschränkten Gütergemeinschaft kann die Uebertragung von vinkulierten Aktien überhaupt verhindert und somit der volle Wert der Aktien zumindest bei einem der Ehegatten erhalten werden. Dass jedoch auch bei der Wahl eines anderen Güterstandes der Anspruch auf Erhaltung des vollen Aktienwertes besteht, ist nicht zu bestreiten. Um aber den vollen Wert der übergegangenen Aktien zu erhalten, ist der Erwerber auch in diesem Fall auf die Eintragung durch die Gesellschaft angewiesen.

Festzuhalten bleibt, dass die Ehegatten zwar grundsätzlich die Möglichkeit haben, die ihnen kraft Güterrechts zufallenden Vermögenswerte im vollen Umfang zu erhalten. Dies ist aber nur in sehr beschränktem Mass, nämlich bei der Gütertrennung und der beschränkten Gütergemeinschaft möglich. Die Wahl eines dieser Güterstände steht jedoch unter Umständen ihren übrigen Interessen entgegen. Die Durchsetzung des Werterhaltungsinteresses kann demnach nur auf Kosten anderer Ansprüche erfolgen; diese müssen dann in recht einschneidender Weise zurücktreten. Der güterrechtliche Erwerber hat demnach nur zwei Möglichkeiten: freie Wahl des Güterstandes und Vermögenseinbusse einerseits, oder Werterhaltung und beschränkte Wahl des Güterstandes andererseits⁹¹. Er hat somit **nur beschränkt die Möglichkeit, seine legitimen Interessen wahrzunehmen**, während die Gesellschaft auch in diesem Fall ihr Schutzbedürfnis vollumfänglich befriedigen kann.

Beim **Erwerb infolge Zwangsvollstreckung** geht es darum, den Gläubiger des bisherigen Aktionärs zu schützen⁹². Dieser hat einen schützenswerten Anspruch, für seine Forderungen aus dem Vermögen des Aktionärs befriedigt zu werden.

91 Pestalozzi-Henggeler Diss 165.

92 Pestalozzi-Henggeler Diss 166; BGE 92 III 25.

Befinden sich im zu verwertenden Vermögen des Schuldners vinkulierte Namenaktien, ist deren Verwertbarkeit durch die Vinkulierung eingeschränkt. Namenaktien, deren Uebertragung sicher oder wahrscheinlich durch die Gesellschaft verhindert wird, sind wenig attraktiv, weshalb sich bei einer Verwertung auch nur ein geringer Erlös erzielen lässt. Damit verkleinert sich die Chance für den Gläubiger, aus dem Erlös befriedigt zu werden. Die an sich schon unglückliche Stellung des Gläubigers wird somit durch die Vinkulierung noch verschlechtert, **ohne dass er seine Interessen genügend schützen kann.**

2.4.4. Resultat

Bei allen drei in OR 686 IV genannten Erwerbsarten stehen die Interessen der Erwerber beziehungsweise der Gläubiger ungeschützt den durch die Vinkulierung geschützten Fernhalteinteressen der Gesellschaft gegenüber. Der **entscheidende Unterschied** zum rechtsgeschäftlichen Erwerb besteht genau darin, dass sich der Erwerber ohne Rechtsgeschäft **nicht selbständig vor Werteinbussen schützen kann.** Diese besondere **Schutzlosigkeit** des Erwerbers beziehungsweise Gläubigers, welche ohne OR 686 IV bestehen würde, ist als gemeinsames und damit **notwendiges Merkmal** der durch OR 686 IV erfassten Erwerbsarten zu bezeichnen.

Aufgrund dieses erhöhten Schutzbedürfnisses bestimmter Erwerber wurde mit OR 686 IV eine Bestimmung in das Gesetz aufgenommen, welche einen Ausgleich zwischen den verschiedenen Interessen zu schaffen vermag. Und nur dieses besondere Schutzbedürfnis rechtfertigt eine Sonderbehandlung bestimmter Erwerbsarten.

2.5. Ergebnisse

Ein rein juristisches Merkmal, welches allen drei genannten Erwerbsarten gemeinsam ist, konnte nicht gefunden werden⁹³.

Festzuhalten ist jedoch, dass **allen drei ausdrücklich genannten Erwerbsarten eine besondere Interessenlage zugrundeliegt, welche eine Privilegierung im Sinne von OR 686 IV zu rechtfertigen vermag.**

93 Gleiches Resultat: Benz 83; Pestalozzi-Henggeler Diss 161; Schluep Diss 107.

Anderer Ansicht sind Bürgi (OR 686 N 59), Lenhard (29 Anm. 2) und Stechel (21), welche den ipso-iure Erwerb als gemeinsames Merkmal bezeichnen.

3. Anwendungsregel

Ausgehend von den einzelnen, in OR 686 IV genannten Erwerbsarten sollten induktiv die **allgemeinen Voraussetzungen** für die Anwendung dieser Norm gefunden werden.

Ein rein **juristisches Merkmal**, welches bei jeder Erwerbsart erkennbar ist, konnte **nicht gefunden** werden.

Einige Merkmale erscheinen jedoch auffallend häufig. Insbesondere treten das Merkmal des fehlenden obligatorischen Grundgeschäftes, das Merkmal des fehlenden Verfügungsgeschäftes durch den bisherigen Aktionär und das Merkmal des unfreiwilligen Verlustes bei einer Mehrzahl von nicht-rechtsgeschäftlichen Aktienübergängen auf. Diese Merkmale bezeichne ich als **typische Merkmale**.

Sie sind **in ihrer Gesamtheit aber weder notwendig noch hinreichend**, um einen Aktienerwerb unter OR 686 IV subsumieren zu können. Notwendig sind sie nicht, weil nicht jede privilegierte Erwerbsart alle typischen Merkmale aufweist⁹⁴. Hinreichend sind sie nicht, weil nicht schon das Vorhandensein dieser Merkmale allein die Sonderbehandlung rechtfertigt. Dies ergibt sich aus dem Zweck von OR 686 IV, welcher nur Erwerber bevorzugt, welche ihre Interessen sonst nicht in genügender Weise wahren können⁹⁵.

Notwendig ist jedoch das Vorhandensein mindestens eines dieser typischen Merkmale. Das ergibt sich aus der Tatsache, dass jede der genannten privilegierten Erwerbsarten mindestens ein solches Element aufweist. Zudem besteht gerade bei Aktienübergängen, welche ein solches Merkmal aufweisen, oft ein besonderes Schutzbedürfnis des Erwerbers, so dass das Vorhandensein eines typischen Merkmals in der Regel auch ein Indiz für die besondere Interessenlage und damit den Anspruch auf besonderen Schutz durch das Gesetz ist.

Bei **allen Erwerbsarten** ist jedoch **ein Merkmal** feststellbar:

Es ist die **erhöhte Schutzbedürftigkeit des nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbers vinkulierter Namenaktien**.

Dieses Element muss demnach **notwendigerweise** bei einem Erwerb vinkulierter Namenaktien vorhanden sein, damit dieser unter die Schutznorm von OR 686 IV fällt. Nur diese besondere

94 So fehlt beispielsweise beim Erwerb des Vermächtnisnehmers das **Element des fehlenden Verfügungsgeschäftes** (vgl. dazu vorn: S. 154).

95 Siehe dazu oben: S. 164.

Schutzlosigkeit nämlich kann die Sonderbehandlung rechtfertigen. Solange sich ein Erwerber durch geeignete Massnahmen selber genügend schützen kann, würde die Anwendung von OR 686 IV zu einer unge-rechtfertigten Benachteiligung der Gesellschaft führen.

Dieses Merkmal ist jedoch für sich allein **nicht hinreichend** für die Subsumtion unter OR 686 IV. Wie oben gezeigt wurde, muss neben dem Merkmal der besonderen Schutzbedürftigkeit mindestens ein weiteres, typisches Merkmal gegeben sein.

OR 686 IV erfasst demnach jeden Aktienübergang, welcher mindestens eines der drei typischen Merkmale aufweist, sofern der Erwerber dabei seine Werterhaltungsinteressen nicht selbständig in genügender Weise schützen kann.

IV. Anwendungsvoraussetzungen von OR 686 IV

OR 686 IV ist unter den folgenden, kumulativen Voraussetzungen anwendbar:

1. Es muss sich um den Uebergang **vinkulierter Namenaktien** handeln⁹⁶.

und

2. Der Erwerb erfolgt alternativ:

- infolge **Erbgangs, ehelichen Güterrechts** oder **Zwangs-vollstreckung**⁹⁷;

oder - durch einen **Vorgang, welcher mindestens ein typisches Erwerbsmerkmal aufweist, wobei der Erwerber seine Interessen selber nicht genügend schützen kann.**

96 Als Vinkulierung gelten auch statutarische Uebertragungsbeschränkungen mit gleichem Zweck und gleicher Wirkung wie die Vinkulierung im Sinn von OR 686 I und II.
Vgl. dazu vorn: S. 8.

97 Siehe dazu vorn: S. 123 ff., S. 127 ff. und S. 132 ff..

Folgende drei **Merkmale** können als **typisch** bezeichnet werden:

- a) Die causa für den Rechtübergang besteht **nicht in einem obligatorisches Verpflichtungsgeschäft** zwischen dem bisherigen Aktionär und dem Erwerber⁹⁸;
- b) Der Uebergang der Aktie erfolgt **ohne Verfügungsgeschäft** durch den bisherigen Aktionär⁹⁹;
- c) Der Verlust der Aktie erfolgt **ohne oder gegen den Willen** des bisherigen Aktionärs¹⁰⁰.

98 Vgl. dazu vorn: S. 149 ff..

99 Vgl. dazu vorn: S. 153 ff..

100 Vgl. dazu vorn: S. 157 ff..

§ 11: Anwendungsfälle

In diesem Paragraphen soll bei verschiedenen Erwerbsarten geprüft werden, ob sie unter die Schutznorm von OR 686 IV subsumiert werden können.

Zunächst soll damit die Tauglichkeit der gefundenen Anwendungsregel geprüft werden. Gleichzeitig entsteht dabei ein Katalog von im Sinne von OR 686 IV privilegierten Erwerbsarten¹.

I. Fusion

1. Allgemeines

Als Fusion bezeichnet man die "**rechtliche Vereinigung von mindestens zwei Gesellschaften in einer einheitlichen**, verbunden mit einer liquidationslosen Uebertragung von Aktiven und Passiven auf dem Weg der Universalsukzession"². Nicht unter diesen Begriff fallen Quasifusionen. Das sind Vorgänge, welche rein wirtschaftlich zum gleichen Ergebnis wie die Fusion führen, ohne allerdings die gleichen rechtlichen Qualifikationen aufzuweisen³.

1 Dieser Katalog erhebt selbstverständlich **keinen Anspruch auf Vollständigkeit**. Gerade weil OR 686 IV einen bestimmten Interessengegensatz nach Zweckmässigkeitsüberlegungen regelt, kann ein solcher Katalog nicht vollständig sein. **Jeder neu auftauchende Sachverhalt**, welcher die entsprechende Interessenlage und ein typisches Merkmal aufweist, wird demzufolge von dieser Bestimmung erfasst.

Zudem ist zu beachten, dass ich bei der Beurteilung der folgenden Beispiele vom Regelfall ausgehe. Deshalb kann diese Zusammenstellung auch **keinen Anspruch auf Allgemeingültigkeit** haben. Die Beurteilung des konkreten Einzelfalles mit anders gelagerten Interessen führt unter Umständen zum Schluss, dass OR 686 IV nicht anwendbar ist.

2 Forstmoser/Meier-Hayoz 284.
Siehe dazu auch: Forrer 119; Schluep Diss 101; Stehli 19; F.v. Steiger AG 351; Suter 66; R. Meier 5.

3 Forstmoser/Meier-Hayoz 284; Küry 42; Stehli 16; Suter 9.

Die **wesentlichen Merkmale der Fusion** sind⁴:

- Fusionsvertrag als rechtliche Grundlage⁵;
- keine Liquidation;
- Uebergang von Rechten und Pflichten durch Universalsukzession⁶;
- Untergang von mindestens einer juristischen Person⁷;
- mitgliedschaftliche Kontinuität⁸.

Zulässig ist die Fusion nur bei der AG, der Kommandit-AG und der Genossenschaft⁹. Bei den übrigen Gesellschaften ist die Fusion ausgeschlossen¹⁰. Bei der AG und der Kommandit-AG kann der Zusammenschluss auf dem Weg der Annexion (Absorption) oder der Kombination stattfinden¹¹. Bei der Genossenschaft ist nur die Annexion zulässig¹².

Nachfolgend werden der Normalfall der Fusion (2.), die Zwangsfusion (3.) und der Erwerb vinkulierter Ersatzaktien im Rahmen der Annexion (4.) untersucht.

2. Normalfall

Im Vermögen einer AG können sich unter anderem auch vinkulierte Namenaktien einer anderen Gesellschaft befinden. Wird die erste AG absorbiert, gehen **mit dem Handelsregistereintrag sämtliche Rechte und Pflichten durch Universalsukzession auf die absorbierende Gesellschaft über**¹³. Diese wird damit Eigentümerin der

4 Siehe dazu: Forstmoser/Meier-Hayoz 284.

5 Küry 63.

6 Dazu ausführlich: Diss Küry Basel 1962.
Vgl. auch: Frehner 41; Stehli 21; Suter 11, 64; Winiker 17.

7 Küry 53; Stehli 20; Suter 62.

8 Küry 42; Stehli 22; Suter 53.

9 OR 748, 770 III, 914.

10 Forstmoser/Meier-Hayoz 289; Meier-Hayoz/Forstmoser 212; 322; Stehli 20; Suter 10.

11 Forstmoser/Meier-Hayoz 287; Stehli 26.

12 OR 914.
Meier-Hayoz/Frostmoser 341.

13 Forstmoser/Meier-Hayoz 287; Suter 33.

vinkulierten Namenaktien, welche sich bis dahin im Eigentum der übertragenden Gesellschaft befunden haben¹⁴. Mit dem Eigentum erwirbt die Gesellschaft auch die Gläubigerrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft. Die Mitgliedschaft selbst kann erst mit der Zustimmung der vinkulierenden Drittgesellschaft auf die übernehmende Gesellschaft übergehen.

Zu prüfen ist, ob jene Gesellschaft die Vinkulierung auf jeden Fall oder nur unter den erschwerten Voraussetzungen von OR 686 IV durchsetzen kann.

Bei der Analyse des Aktienüberganges infolge einer Fusion ist folgendes festzustellen:

- Der **Rechtsgrund** für die Uebertragung ist der **Fusionsvertrag**, somit ein korporationsrechtliches Verpflichtungsgeschäft zwischen dem bisherigen Aktionär der DrittAG und dem Erwerber¹⁵.
- Die sonst üblichen Uebertragungsvorschriften wie Indosment und traditio müssen nicht beachtet werden. Die Rechte an den einzelnen Vermögensbestandteilen gehen **ohne Verfügungsgeschäft** durch die bisher berechnete AG durch Universal sukzession auf die absorbierende AG über¹⁶.
- Wie beim Erwerb durch Erbgang oder Konkurs einer Gesellschaft **geht der bisherige Aktionär unter**¹⁷.

Die Anwendungsregel verlangt mindestens ein **typisches Merkmal**. Ein solche Merkmal ist bei der Aktienübertragung durch Fusion gegeben, indem der Uebergang ohne Verfügungsgeschäft erfolgt.

Ist zusätzlich die **besondere Interessenlage**, welche den gesetzlichen Schutz rechtfertigt, gegeben, wird dieser Aktienübergang von OR 686 IV erfasst.

Die vinkulierende Drittgesellschaft hat bei einer Uebertragung ihrer Aktien durch Fusion in der Regel ein **ungeschmälertes Fernhalteinteresse**. Eine Reduktion der Gefährdung wegen besonders naher Beziehung zwischen dem Erwerber und dem

14 Küry 75; F.v. Steiger AG 356 f.; Suter 35.

15 Stehli 26.

16 Forstmoser/Meier-Hayoz 285; Pestalozzi-Henggeler Diss 164.

17 Pestalozzi-Henggeler Diss 164.

ehemaligen Aktionär - wie dies etwa beim Erwerb durch Erbgang oder Güterrecht der Fall sein kann - besteht nicht. Vielmehr ist zu berücksichtigen, dass sich unter Umständen durch die Fusion eine für die Gesellschaft unangenehme Kumulation von Aktien und damit von Einflussrechten ergibt.

Diesem unverminderten Fernhalteinteresse steht das **Wert-erhaltungsinteresse der übernehmenden Gesellschaft** gegenüber. Dieses kann jedoch durch geeignete Massnahmen genügend geschützt werden, so dass der Schutz von OR 686 IV nicht erforderlich ist. Der Fusion liegt ein Vertrag auf freiwilliger Basis zugrunde. Gleich wie beim rechtsgeschäftlichen Erwerb besteht die Möglichkeit, diesen Vertrag unter der Bedingung der Genehmigung der Aktienübertragung durch die vinkulierende Gesellschaft abzuschliessen. Zudem kann eine allfällige Werteinbusse auch bei der Festlegung des Uebernahmepreises ausgeglichen werden.

Eine Privilegierung des Erwerbers ist demnach beim Erwerb durch Fusion ebensowenig gerechtfertigt wie bei der üblichen rechtsgeschäftlichen Uebertragung, weshalb **OR 686 IV auf den Erwerb durch Fusion grundsätzlich nicht anzuwenden ist**^{18/19}.

Auch bei der **Fusion durch Kombination** ist der Uebergang vinkulierter Namenaktien denkbar, indem die neugegründete Gesellschaft die Aktien auf dem Weg der Universalsukzession von einer oder beiden der übertragenden Gesellschaften erwirbt. Auch dieser Erwerb ist aus den vorstehenden Ueberlegungen **nicht von OR 686 IV erfasst**.

3. Zwangsfusion

Erfolgt die Fusion nicht aufgrund eines durch gegenseitige, übereinstimmende Willenserklärung abgeschlossenen Vertrages,

18 Das Bundesgericht hat diese Frage im Entscheid 109 II 135 ausdrücklich offen gelassen.

19 Anders verhält es sich, wenn die Fusion statutarisch ausdrücklich der Bestimmung von OR 686 IV unterworfen wird (vgl. z.B.: Gerlikon Bührle Holding AG, Art. 4, zit. vorn in FN 7, S. 118). Diesfalls kann die Ablehnung nur gegen Schadloshaltung des Erwerbers erfolgen.

Die Möglichkeit, den Geltungsbereich von OR 686 IV statutarisch auszudehnen, ergibt sich e contrario aus der Zulässigkeit der Beschränkung des Geltungsbereiches der Vinkulierung (Siehe dazu vorn: S. 17).

sondern aufgrund **staatlicher Anordnung, Richterspruch oder Gesetz**²⁰, so ist der Uebergang vinkulierter Namenaktien anders zu beurteilen als im oben dargelegten Normalfall.

Zunächst ist die **causa des Rechtsüberganges** nicht ein obligatorisches Verpflichtungsgeschäft, welches auf freiwilliger Basis zwischen Veräusserer und Erwerber abgeschlossen wird, sondern eine amtliche Handlung oder Richterspruch. Zudem erfolgt der Verlust des gesamten Vermögens inklusive vinkulierter Namenaktien gegen den Willen des bisher berechtigten Aktionärs. Oft ist auch der Erwerb der vinkulierten Aktien nicht beabsichtigt und Ziel irgendwelcher Anstrengungen des Erwerbers, sondern notwendige und unabwendbare Folge der zugrundeliegenden causa.

Damit sind bei einer Fusion aufgrund einer staatlichen Anordnung **alle typischen Merkmale der zu privilegierenden Aktienübergänge** gegeben.

Für den Erwerber besteht zudem **keine Möglichkeit, seine Interessen zu wahren** und sich vor vermögensmässigen Einbussen infolge der Ablehnung als Aktionär zu schützen.

Er befindet sich somit in jener besonderen Lage, welche die Privilegierung durch OR 686 IV rechtfertigt²¹.

Der Erwerb infolge **Zwangsfusion fällt demnach unter die Bestimmung von OR 686 IV**, weshalb die vinkulierende Gesellschaft die Uebertragungserschwerungen nur gegen Entschädigung des Erwerbers durchsetzen kann.

4. Erwerb vinkulierter Ersatzaktien bei der Fusion durch Annexion

4.1. Problemstellung

Bei der Fusion durch Annexion erhalten die **Aktionäre der übertragenden Gesellschaft in einem durch den Fusionsvertrag bestimmten Verhältnis Aktien der absorbierenden Gesellschaft**. Dabei verlieren sie mit dem Eintrag ins Handelsregister die Mitgliedschaft an der alten AG und werden Aktionäre der absorbierenden Gesellschaft²².

20 Siehe dazu den Sachverhalt in BGE 109 II 130, wo die Fusion aufgrund eines pakistanischen Verstaatlichungsgesetzes erfolgte.

21 Siehe auch: BGE 109 II 130 ff..

22 Forstmoser/Meier-Hayoz 285 f.; Stehli 22; Suter 53, 66..

Handelt es sich bei diesen Ersatzaktien um Inhaber- oder freie Namenaktien, so tritt der Mitgliedschaftswechsel mit dem Eintrag im Handelsregister ein; die Aktionäre erwerben ohne weiteres die volle Mitgliedschaft.

Problematisch wird es jedoch dann, wenn die absorbierende Gesellschaft sich vor unliebsamen Aktionären der zu übernehmenden AG schützen will und die **neu herausgegebenen Aktien vinkuliert**. Die Aktionäre der absorbierten Gesellschaft erwerben in einem solchen Fall mit dem Eigentum der Ersatzaktien lediglich die Gläubigerrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft. Die Mitgliedschaft selbst geht erst mit Zustimmung der übernehmenden AG auf die Erwerber über²³.

Bei diesem Sachverhalt ist zu prüfen, ob nicht die Anwendungsvoraussetzungen von OR 686 IV erfüllt sind.

4.2. Zulässigkeit einer Vinkulierung der Ersatzaktien

Zunächst ist zu untersuchen, ob eine Einschränkung der Uebertragbarkeit der Ersatzaktien auch den infolge Fusionsvertrages erwerbenden Aktionären der absorbierten Gesellschaft entgegengehalten werden kann.

4.2.1. Unter dem Gesichtspunkt des Entzuges der Mitgliedschaft

Die Vinkulierung der Ersatzaktien würde nach den obigen Ueberlegungen zum **Entzug der Mitgliedschaftsrechte** führen²⁴. Der Aktionär verliert mit dem Erwerb der vinkulierten Ersatzaktien seine Rechte gegenüber der untergehenden Gesellschaft, ohne dafür eine entsprechende Stellung der absorbierenden AG gegenüber einnehmen zu können.

Der Aktionär kann jedoch - neben der Kaduzierung gemäss OR 681 ff.²⁵ - auch bei anderer Gelegenheit seine Mitgliedschaftsstellung gegen seinen Willen verlieren, weshalb **der Verlust infolge Ausgabe von vinkulierten Ersatzaktien nicht notwendigerweise unzulässig sein muss**.

23 Die herrschende Lehre geht davon aus, dass die Mitgliedschaft im materiellen Sinn auf jeden Fall erhalten bleibt (siehe dazu: Bürgi/Nordmann Vorbem. OR 748 - 750 N 17; Kury 40, 72, 93; Stehli 22; Suter 53 ff.).

24 Frehner 50; Schluep Diss 102.

25 Forstmoser/Meier-Hayoz 264; Schluep Diss 99.

Namentlich dann, wenn die Mehrheit der Aktionäre gemäss OR 649 die vorzeitige Auflösung der Gesellschaft beschliesst, gehen mit der Löschung der Gesellschaft im Handelsregister sämtliche Aktionärsrechte unter. Der Widerstand leistende Aktionär ist dabei nur insoweit geschützt, als OR 649 für diesen Beschluss eine qualifizierte Anwesenheit von zwei Dritteln aller Aktien verlangt. Nun verlangt aber OR 649 auch für den Fusionsbeschluss diese qualifizierte Anwesenheit²⁶. Wenn der Aktionär sich beim Verlust der Mitgliedschaft infolge Auflösung der AG einer Zweidrittelmehrheit beugen muss, muss er dies auch beim Verlust der Mitgliedschaft infolge einer Fusion. Es ist nicht einzusehen, weshalb ihm einerseits die Aktionärsrechte entzogen werden können, indem die Liquidation beschlossen wird, dies aber andererseits nicht erlaubt sein soll bei der Beendigung der Gesellschaft durch Fusion.

Allerdings hat der Aktionär bei der Liquidation **Anspruch auf einen "verhältnismässigen Anteil am Ergebnis der Liquidation"**²⁷, so dass er wenigstens für den Verlust seiner Stellung entschädigt wird. Ein solches Resultat könnte beim Verlust der Mitgliedschaft infolge Fusion und Ausgabe von vinkulierten Ersatzaktien nur dann erreicht werden, wenn OR 686 IV auf diesen Erwerbsfall angewendet werden könnte²⁸. Dann hätte der abgewiesene Aktionär einen Anspruch auf Schadloshaltung, welcher dem Recht am Liquidationserlös entsprechen würde. Er wäre auch in dieser Hinsicht nicht schlechter gestellt als der Aktionär bei der Liquidation der Gesellschaft. Deshalb muss auch unter dem **Gesichtspunkt des Entzuges der Mitgliedschaft - die Anwendbarkeit von OR 686 IV vorausgesetzt - die Vinkulierung der Ersatzaktien zulässig sein.**

4.2.2. Unter dem Gesichtspunkt der Kontinuität der Mitgliedschaft

Gemäss herrschender Lehre **sukzediert die übernehmende Gesellschaft vollumfänglich in die Stellung der übertragenden AG** und übernimmt insbesondere auch die Mitgliedschaftsverhältnisse der absorbirten Gesellschaft²⁹. Daraus lässt sich schliessen, dass mit der Eintragung ins Handelsregister die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft ohne weiteres Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft

26 Schluep Diss 102.

27 OR 660 II.
Forstmoser/Meier-Hayoz 246.

28 Was wie nachfolgend (S. 179 f.) gezeigt wird, gerechtfertigt ist.

29 Forstmoser/Meier-Hayoz 285 ff.; Suter 12, 60.

werden. Eine Vinkulierung würde diesen Uebergang verhindern und wäre somit unzulässig.

Meines Erachtens ist jedoch die Annahme einer vollumfänglichen Sukzession in die Mitgliedschaftsverhältnisse nicht zutreffend. Eine solche Sukzession setzt die **Identität der Rechtsstellung**, in welche sukzediert wird, voraus. Eine Veränderung findet lediglich beim Träger der Rechte und Pflichten statt und nicht bei diesen selbst³⁰. Diese Identität ist weitgehend gewährleistet in bezug auf die Nachfolge in vertragliche Bindungen, fehlt aber in der Regel in bezug auf die mitgliedschaftliche Stellung der übernehmenden Gesellschaft. Neben dem Subjekt **ändert sich nämlich auch der Inhalt der Rechtsstellung**. Meist weichen die Statutenbestimmungen der absorbierenden Gesellschaft von denjenigen der übertragenden ab; Mitwirkungs- und Vermögensrechte sind anders ausgestaltet; oft wird sogar ein anderer Zweck verfolgt³¹. Von Identität der durch die Aktionäre übernommenen Rechtsstellung kann bei solchermaßen abgeändertem Inhalt der Mitgliedschaft nicht die Rede sein³².

Die übernehmende Gesellschaft als Körperschaft tritt somit gegenüber dem Aktionär als Mitglied nicht in die Rechte und Pflichten ein, welche die übertragende Gesellschaft diesem gegenüber inne hatte. Sie übernimmt aufgrund des Fusionsvertrages lediglich die Pflicht, die Mitglieder der übertragenden Gesellschaft nach Massgabe dieses Vertrages als ihre Mitglieder zu behandeln. Gleichzeitig übernimmt sie gegenüber dem Erwerber der Aktie die Gläubigerstellung in bezug auf die Gläubigerrechte. Allerdings auch hier mit einem unter Umständen geänderten Inhalt, indem zum Beispiel die Höhe der Dividende anders festgelegt ist.

Enthält der Fusionsvertrag, nach welchem sich die Uebernahme richtet, die Bestimmung, dass vinkulierte Ersatzaktien ausgegeben werden, so wird dadurch die Uebernahmepflicht der absorbierenden Gesellschaft entsprechend eingeschränkt.

Demnach **schliesst auch das Prinzip der Kontinuität der Mitgliedschaft die Vinkulierung der Ersatzaktien nicht aus**.

30 Suter 30.

31 Forstmoser/Meier-Hayoz 287.

32 Stehli 22; Suter 53.

Die Forderung, dass die neuen Aktien in ihrem Inhalt grundsätzlich den Aktien der übertragenden Gesellschaft zu entsprechen haben, bezieht sich nur auf die vermögensmässigen Aspekte (vgl. Stehli 24). Deshalb kann aus dieser Forderung für die Identität der Mitgliedschaft nichts abgeleitet werden.

4.2.3. Unter dem Gesichtspunkt der Gleichbehandlung

Die Nichtaufnahme eines Aktionärs könnte dem **Gleichbehandlungsgrundsatz** widersprechen³³, da nicht alle Aktionäre Mitglieder der absorbierenden Gesellschaft werden. Daraus könnte der Schluss gezogen werden, dass die Vinkulierung der Ersatzaktien unzulässig sei.

Hier ist zunächst darauf hinzuweisen, dass es sich bei der Gleichbehandlung immer nur um eine **relative Gleichbehandlung** handelt, also um das Verbot der willkürlichen Schlechterstellung. Das bedeutet, dass die Ablehnung eines Erwerbers nicht willkürlich und ohne sachlichen Grund erfolgen darf³⁴.

Zu beachten ist auch, dass die Gleichbehandlung zwar grundsätzlich nach der Kapitalbeteiligung zu erfolgen hat. Da jedoch **mit der Vinkulierung personalistische Elemente in die Aktiengesellschaft hineingetragen werden**, erfolgt die Gleichbehandlung auch nicht mehr streng nach der Kapitalbeteiligung, sondern berücksichtigt auch andere sachliche und sogar persönliche Gesichtspunkte.

Zudem findet das Gleichbehandlungsprinzip gewisse **Schranken im Mehrheitsprinzip**; denn mit dem Eintritt in die Gesellschaft unterwirft sich der Aktionär grundsätzlich der Mehrheit und willigt insoweit in eine Ungleichbehandlung ein. Der Fusionsbeschluss kommt nur durch ein Mehr mit qualifizierter Anwesenheit zustande, so dass eine allenfalls resultierende Ungleichbehandlung zulässig ist, solange "der Ermessensspielraum von der Mehrheit der Gesellschaft nicht unsachlich genutzt wurde"³⁵. Eine sachlich gerechtfertigte Ablehnung eines Aktionärs der übertragenden Gesellschaft als Mittel zur Erreichung eines Gesellschaftszieles rechtfertigt demnach die Ungleichbehandlung. **Die Vinkulierung von Ersatzaktien verstösst demnach nicht gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz.**

4.2.4. Unter dem Gesichtspunkt des Rechtsmissbrauchsverbotes

Schliesslich ist zu untersuchen, ob der Abschluss eines Fusionsvertrages und die anschliessende Abweisung eines Aktionärs der absorbierten Gesellschaft nicht unter das **Rechtsmissbrauchsverbot von ZGB 2 II fällt**.

33 Forstmoser/Meier-Hayoz 161 ff.; Von Greyerz AG 175; Schluep Diss 320 ff.

34 Vgl. dazu vorn: S. 15.

35 BGE 99 II 62; 82 II 150.
Vgl. auch: Schluep Diss 322.

Durch die Fusionsverhandlungen weckt die absorbierende Gesellschaft bei den Aktionären der übertragenden Gesellschaft das Vertrauen, dannzumal auch als ihr Aktionär aufgenommen zu werden. Grundsätzlich verpflichtet sie sich im Fusionsvertrag, diese Aktionäre als Mitglieder anzuerkennen. Gestützt auf dieses Versprechen kommt der zustimmende Generalversammlungsbeschluss zustande. Erteilt die absorbierende Gesellschaft in der Folge die Zustimmung zur Uebertragung der Mitgliedschaft nicht, so verletzt sie ein Vertrauen, welches sie selbst durch ihr Verhalten geweckt hat, was gemäss ZGB 2 II keinen Schutz durch das Gesetz verdient³⁶.

Um ein solches Vorgehen zu vermeiden, sind die Aktionäre über die Möglichkeiten einer Vinkulierung der Ersatzaktien zu informieren. Nur so können sie ihre Interessen wahren und zum Beispiels die Fusion in der Generalversammlung ablehnen. Meines Erachtens muss deshalb die Vinkulierung der Ersatzaktien zusammen mit dem Aufteilungsschlüssel im Fusionsvertrag enthalten sein, stellt sie doch einen wesentlichen Teil dieses Vertrages dar.

Ist die Vinkulierung der zu verteilenden Aktien im Fusionsvertrag enthalten und können sich die betroffenen Aktionäre entsprechend informieren und vorsehen, so stellt die Ablehnung eines Aktionärs der absorbierenden Gesellschaft als Mitglied der übernehmenden Gesellschaft **grundsätzlich kein rechtsmissbräuchliches Verhalten dar**.

Auch unter diesem Blickwinkel muss die Vinkulierung der Ersatzaktien zulässig sein.

4.2.5. Resultat

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Vinkulierung von Ersatzaktien bei der Fusion durch Absorption zulässig ist.

Für die Zulässigkeit der Vinkulierung spricht zudem das **eminente Interesse der übernehmenden Gesellschaft**, gerade in dieser Situation die **Uebersicht und Kontrolle über ihre Mitglieder zu behalten**. Insbesondere dann, wenn die übertragende Gesellschaft nur Inhaberaktien ausgegeben hat, kann sich die absorbierende Gesellschaft über den zukünftigen Aktionärskreis ohnehin nicht genügend informieren.

36 Merz ZGB 2 N 401 ff..

4.3. Anwendbarkeit von OR 686 IV

Anders als bei den in OR 686 IV angeführten Erwerbsarten werden beim vorliegenden Erwerb die Aktien nicht von einem alten Aktionär an den neuen übertragen. Vielmehr erwirbt dieser als erster und originär Eigentum an den Aktien, welche als Ersatz für seinen bisherigen Aktienbesitz auf ihn übertragen werden.

Die **causa des Erwerbes** ist nicht ein obligatorisches Grundgeschäft, an welchem der Erwerber als Partei - wie etwa bei der Zeichnung der Aktie im Gründungsstadium³⁷ - beteiligt ist. Der Erwerber erhält die Aktie ohne sein Dazutun. Mit der Eintragung der Fusion ins Handelsregister gehen das Eigentum, die Forderungsrechte und die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft über, ohne dass eine Willenserklärung des Erwerbers oder die Einhaltung der Uebertragungsvorschriften erforderlich sind³⁸.

Damit liegen mindestens **zwei der typischen Merkmale** bei dieser Erwerbsart vor.

Zu prüfen ist, ob dem Erwerb von vinkulierten Ersatzaktien im Rahmen der Annexion eine **Interessenlage**, welche die Anwendung von OR 686 IV erst rechtfertigt, zugrundeliegt.

Die Gesellschaft hat auch beim Zufluss neuer Aktionäre infolge der Fusion ein schützenswertes Interesse, Personen, welche aus bestimmten Gründen unerwünscht sind, vom Gesellschaftsleben fernzuhalten. Dieses Interesse kann, wie vorn aufgezeigt, durch die Ausgabe von **vinkulierten Ersatzaktien** gewahrt werden.

Welchen Schutz geniesst der Aktionär der übertragenden Gesellschaft? Zunächst besteht die Möglichkeit, sein Werterhaltungsinteresse bei der Genehmigung des Fusionsvertrages in der Generalversammlung wahrzunehmen. In der Regel wird er jedoch einer Minderheit angehören, so dass das Stimmrecht anlässlich des Genehmigungsbeschlusses einen ungenügenden Schutz darstellt. Die Möglichkeit, die Aktien vor der Fusion auf dem freien Markt zu veräussern, bietet meines Erachtens keinen adäquaten Schutz, da ein Verkauf zum wirklichen Wert kaum möglich ist und das **legitime Interesse des Aktionärs an der Wahrung seiner Mitgliedschaft nicht gewahrt werden kann**.

Der Erwerber von vinkulierten Ersatzaktien kann sich somit **nicht genügend vor einer Vermögenseinbusse schützen**, während die Gesellschaft ihr Fernhalteinteresse durch Vinkulierung der Ersatzaktien wahren kann. Damit ist die gemäss der Anwendungsregel

37 Forstmoser Aktienrecht 226; Forstmoser/Meier-Hayoz 264.

38 Suter 66.

erforderliche besondere Schutzbedürftigkeit des Erwerbers gegeben, weshalb **OR 686 IV auf diesen Erwerbsfall anzuwenden ist.**

Das hat zur **Folge**, dass die Gesellschaft die neu zu verteilenden Aktien vinkulieren und unerwünschte Aktionäre der übertragenden Gesellschaft nur abweisen kann, wenn sich die Verwaltung oder Mitglieder der absorbierenden Gesellschaft bereit erklären, diese Aktien zum Börsenpreis oder zum wirklichen Wert zu übernehmen³⁹.

Die Anwendung von OR 686 IV führt, da die verschiedenen Interessen gebührend berücksichtigt werden, zu einem gerechten und für alle Seiten akzeptablen Resultat.

Für die Anwendung dieser Norm spricht schliesslich auch der Umstand, dass ohne diese Uebernahme **Mitgliedschaftsstellen brach liegen und die Beschlussfassung in der übernehmenden Gesellschaft gefährdet würden**, was dem Grundsatz, dass sämtliche Mitgliedschaftsstellen zu besetzen sind, zuwiderlaufen würde⁴⁰.

II. Umwandlung einer Gesellschaft in eine andere Rechtsform

Eine Gesellschaft kann in eine andere Rechtsform umgewandelt werden, **ohne dass dabei das Gesellschaftsvermögen liquidiert werden muss**. Befinden sich in diesem Vermögen vinkulierte Namenaktien, so gehen diese auf die neue Gesellschaft über⁴¹. Zu prüfen ist, ob dieser Wechsel der Rechtsträgerschaft unter OR 686 IV subsumiert werden kann.

Ausser Betracht fällt die Umwandlung einer **Personengesellschaft in eine andere Personengesellschaft mit identischen Mitgliedern**. Die Personengesellschaft besitzt keine eigene Rechtspersön-

39 Die vorgesehene Vinkulierung der Ersatzaktien muss meines Erachtens bereits im Fusionsvertrag, welcher der GV zur Genehmigung vorgelegt wird, enthalten sein. Andernfalls besteht die Gefahr des rechtsmissbräuchlichen Ausnützens von erwecktem Vertrauen. Sinnvoll ist es auch, bei nicht-kotierten Aktien die Methode der Wertermittlung festzuhalten (vgl. hinten: S. 293 ff.).

40 Siehe dazu vorn: S. 170.

41 Benz 91; Herren 114; Jäggi OR 967 N 188.

lichkeit⁴². Es sind deshalb die Gesellschafter, welche Gesamteigentümer der Gesellschaft und damit auch der entsprechenden Aktien sind⁴³. Daran ändert die Tatsache, dass sich diese Eigentümer in einer anderen Gesellschaftsform gruppieren, nichts; sie bleiben Gesamteigentümer der vinkulierten Namenaktien. Ein **Uebergang vinkulierter Aktien findet gar nicht statt**.

Oft erfolgt die Umwandlung **aufgrund einer Konversionsklausel**, indem die Gesellschaft in anderer Form mit den Erben eines Gesellschafters weitergeführt wird⁴⁴. Die Erben erwerben damit die in der Gesellschaft enthaltenen vinkulierten Aktien als Gesamteigentümer. Dieser Uebergang findet jedoch nicht aufgrund des Wechsels der Gesellschaftsform statt. Selbst ohne Konversionsklausel würden die Erben des Gesellschafters den Gesamthandteil am Gesellschaftsvermögen übernehmen.

Dieser Uebergang ist demzufolge als Erwerb infolge Erbanges zu qualifizieren, weshalb er **ohnehin durch OR 686 IV privilegiert** ist⁴⁵. Was die übrigen Gesellschafter anbetrifft, findet ein Trägerwechsel nicht statt. Die Anwendung der Schutznorm von OR 686 IV kommt deshalb nicht in Frage.

Denkbar ist auch, dass eine **Personengesellschaft in eine Körperschaft umgewandelt** wird. Dabei kann das Gesellschaftsvermögen als Sacheinlage in die zu gründende Körperschaft eingebracht werden. Ob die Interessen bei diesem Aktienübergang so liegen, dass die Anwendung von OR 686 IV gerechtfertigt ist, muss anhand der konkreten Umstände des Einzelfalles beurteilt werden.

Eine Umwandlung ist auch bei **Körperschaften** möglich. So kann eine AG in eine GmbH⁴⁶ umgewandelt werden, ohne dass dabei das Gesellschaftsvermögen liquidiert wird. Bei derartigen Umwandlungen findet der Wechsel der Rechtsträgerschaft an den Aktien regelmässig ohne Verfügungsgeschäft des bisherigen Rechtsträgers statt⁴⁷.

42 Meier-Hayoz/Forstmoser: für die einfache Gesellschaft 199; für die Kollektivgesellschaft 218; für die Kommanditgesellschaft 234.

43 Meier-Hayoz/Forstmoser 199/200; 219; 234.

44 Meier-Hayoz/Forstmoser 230, 241; Druey 93.

45 Siehe Näheres vorn: S. 123 ff..

46 OR 824 ff.
Forstmoser/Meier-Hayoz 290; Schluep Diss 102; F.v. Steiger 363 f..

47 OR 826.

Die **Interessenlage** ist jedoch meist so geartet, dass die Anwendung von **OR 686 IV nicht gerechtfertigt ist**. Dies erhellt daraus, dass die Umwandlung freiwillig aufgrund eines Gesellschafterbeschlusses erfolgt, wobei Gelegenheit besteht, abzuklären, ob auch die neugeformte Gesellschaft als Aktionärin akzeptiert wird. Zudem besteht zwischen der bisherigen und der neuen Aktionärin wirtschaftlich und personell weitgehende Identität, so dass eine Ablehnung ohnehin höchst unwahrscheinlich ist.

III. Uebernahme einer AG durch eine Körperschaft des öffentlichen Rechts nach OR 751⁴⁸

Bei der "Verstaatlichung" gemäss OR 751 wird das Vermögen einer AG mit Zustimmung der Generalversammlung von der öffentlichen Hand übernommen⁴⁹. Dabei geht die bisher berechtigte Gesellschaft unter; Aktien, die sich in ihrem Vermögen befinden, werden auf die Körperschaft des öffentlichen Rechts durch Universalsukzession übertragen, wobei die einzelnen Formen für die Uebertragung der Aktien nicht eingehalten werden müssen⁵⁰. Der Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge "Verstaatlichung" im Sinne von OR 751 weist somit **typische Merkmale auf**.

Das übernehmende Gemeinwesen kann jedoch in der Regel **kein besonders schutzbedürftiges Werterhaltungsinteresse** geltend machen. Die Uebernahme erfolgt freiwillig, die entsprechenden Vorkehren können ohne weiteres getroffen werden. Eine solche Uebernahme entspricht somit im Regelfall dem gewöhnlichen rechtsgeschäftlichen Erwerb oder dem Normalfall der Fusion, so dass die **Anwendung von OR 686 IV nicht gerechtfertigt ist**⁵¹.

Forts. Fußnote

Der Uebergang der Aktien erfolgt ohne die sonst üblichen Uebertragungsformen durch **Universalsukzession** (vgl. dazu: Guhl/Merz/Kummer 708; Herren 114; Von Tuhr/Escher 371 Anm. 9).

48 Dazu ausführlich: Winiker; vgl. auch: Forstmoser/Meier-Hayoz 291; F.v. Steiger 350.

Ebenso kann gemäss OR 915 eine **Genossenschaft verstaatlicht** werden (vgl. Meier-Hayoz/Forstmoser 341). Bezüglich der Anwendbarkeit von OR 686 IV auf diesen Tatbestand kann auf die nachfolgenden, für die Verstaatlichung der AG gemachten Ausführungen verwiesen werden.

49 Forstmoser/Meier-Hayoz 291.

50 Haab ZGB 656 N 40; Winiker 18.

51 Vgl. vorn: S. 166 f..

IV. Einziehung von Vermögenswerten gemäss StGB 58

Werden Gegenstände durch strafbare Handlung erlangt, können sie **auf richterliche Anordnung eingezogen** werden. Dabei kommt es nicht darauf an, ob der unrechtmässige Vorteil direkt oder indirekt erlangt wurde⁵².

Werden zum Beispiel aus gestohlenem Geld vinkulierte Namenaktien gekauft und diese aufgrund von StGB 58 I lit. a eingezogen, verbleiben diese Aktien unter bestimmten Voraussetzungen dem Staat⁵³. Damit liegt ein Uebergang vinkulierter Namenaktien vor.

Dieser Erwerb beruht nicht auf obligatorischer Grundlage, sondern auf gesetzlicher Anordnung. Zudem verliert der bisherige Eigentümer die Aktien gegen seinen Willen. Damit sind bereits **zwei typische Merkmale gegeben**.

Die Gesellschaft kann auch unter diesen Umständen ein **Interesse an der Fernhaltung des Staates als Aktionär** haben. Dieses Interesse kann sie durch Ablehnung des Erwerbers wahren.

Der Erwerber - Bund oder Kanton - ist aufgrund des Strafgesetzbuches verpflichtet, die Aktien einzuziehen und kann auf diesen Erwerb nicht verzichten. Besondere Vorkehren, um die Zustimmung sicherzustellen oder andere Massnahmen sind nicht möglich. Die Mittel, seinen gesetzlichen Anspruch, den vollen in den eingezogenen Aktien enthaltenen Wert zu erhalten, durchzusetzen, sind somit sehr beschränkt. Die **Anwendung von OR 686 IV ist deshalb gerechtfertigt**.

52 Rehberg 84; Schultz 208 ff. mit Hinweisen.

53 StGB 381.
Rehberg 86; Schultz 212.

V. Aufhebung juristischer Personen gemäss ZGB 57⁵⁴

Sobald eine juristische Person widerrechtliche oder unsittliche Zwecke verfolgt, ist sie gerichtlich aufzuheben⁵⁵.

Ihr Vermögen fällt diesfalls an das Gemeinwesen, welches kraft Universalsukzession erwirbt⁵⁶. Vinkulierte Namenaktien, welche sich in diesem Vermögen befinden, gehen demnach aufgrund **gesetzlicher Anordnung** auf den neuen Eigentümer über, wobei der bisherige Eigentümer untergeht. Damit sind **mindestens zwei typische Merkmale gegeben**.

Sofern die für die Anwendung von OR 686 IV erforderliche **Interessenlage vorliegt**, was regelmässig der Fall sein wird⁵⁷, ist auch dieser Erwerb zu privilegieren.

VI. Zusammenfassung und Schlussbemerkung

Bei den in diesem Paragraphen untersuchten nicht-rechtsgeschäftlichen Aktienübergängen haben sich die folgenden als unter OR 686 IV subsumierbar erwiesen:

- Uebergang infolge Zwangsfusion⁵⁸;
- Erwerb vinkulierter Ersatzaktien⁵⁹;

54 Eine weitgehend ähnliche Situation besteht im **Stiftungsrecht**: Wenn für die Verwaltung des Stiftungsvermögens keine geeignete Organisation geschaffen werden kann, ist gemäss ZGB 83 II das Vermögen einer anderen Stiftung mit möglichst gleichartigem Zweck zuzuweisen.

Vinkulierte Namenaktien gehen damit von Gesetzes wegen auf eine neue Eigentümerin über, was bei entsprechender Interessenlage die Anwendung von OR 686 IV zu rechtfertigen vermag.

55 Riemer ZSR 97 (1978) 81 ff; Tuor/Schnyder 123; Praxis 75 (1986) Nr. 140.

56 Haab ZGB 656 N 42; Meier-Hayoz/Forstmoser 47.

57 Siehe auch die **analoge Situation** bei der Einziehung von Vermögenswerten gemäss StGB 58, unmittelbar vorstehend (S. 183).

58 Vorn: S. 172 ff..

59 Vorn: S. 179 f..

- Einziehung von Vermögenswerten nach StGB 58⁶⁰;
- Aufhebung von juristischen Personen nach ZGB 57⁶¹.

Wie sich feststellen lässt, weisen zwar relativ viele Aktienübergänge die verlangten **typischen Merkmale** auf. In der Regel ist jedoch die **Interessenlage**, welche die Anwendung der Schutznorm von OR 686 IV erst rechtfertigt, **nicht gegeben**, so dass die AG die Vinkulierung auch ohne Uebernahme der Aktien durchsetzen kann.

Zu beachten bleibt jedoch, dass die Interessen bei jedem konkreten Fall neu abzuwägen sind. Nur so ist die korrekte Anwendung von OR 686 IV gewährleistet.

60 Vorn: S. 183.

61 Vorn: S. 184.

§ 12: Rechtsfolgen der Anwendung von OR 686 IV

I. Ueberblick

OR 686 IV beschränkt die Vinkulierungsfreiheit der Gesellschaft in **zweifacher Art**¹:

Zunächst wird die **gesetzliche Vinkulierung** nach OR 686 III ohne weiteres **wirkungslos**. Die Zulassung eines Erwerbers nicht voll liberierter Aktien darf demnach nicht von einer Sicherstellung abhängig gemacht werden.

Sodann darf die Zustimmung zum Aktienübergang **nur verlangt** werden, "wenn Mitglieder der Verwaltung oder einzelne Aktionäre sich bereit erklären, die Aktien zum Börsenkurs und, wenn ein solcher nicht besteht, zum wirklichen Wert im Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung zu übernehmen"². Das bedeutet, dass die **statutarische Vinkulierung eingeschränkt** wird.

II. Wegfall der gesetzlichen Vinkulierung von OR 686 III

Gemäss OR 686 III ist die Gesellschaft berechtigt, aber nicht verpflichtet, für **nicht voll einbezahlte Namenaktien** Sicherstellung zu verlangen. Wird diese nicht geleistet, kann die Zustimmung zur Aktienübertragung verweigert werden. Dadurch soll die vollständige Beschaffung des Grundkapitals im Interesse der Gesellschaft und ihrer Gläubiger gewährleistet werden³.

Bei einem unter OR 686 IV subsumierbaren Aktienübergang **fällt die gesetzliche Vinkulierung weg**. Der Aktienübergang ist ungeachtet der unvollständigen Liberierung von der Gesellschaft zu

1 Statt vieler: Botschaft 1928 245; Bürgi OR 686 N 58; Lenhard 32; Pestalozzi-Henggeler Diss 90, 159; F.v. Steiger AG 161.

2 OR 686 IV.

3 Siehe dazu vorn: S. 4.

genehmigen. Sicherstellung kann auch von einem nicht-solventen Erwerber nicht verlangt werden⁴.

Abweichende Statutenbestimmungen sind entgegen verschiedener Lehrmeinungen⁵ **nicht ungültig, sondern als Vinkulierungsbestimmung zu interpretieren.**

Eine OR 686 III entsprechende **statutarische Vinkulierungsbestimmung**⁶ fällt demnach trotz dem zwingenden Charakter von OR 686 IV bei einem nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb nicht weg. Eine solche Bestimmung ist **wie jede andere statutarische Uebertragungsbeschränkung** zu handhaben. Dies ergibt sich aus systematischen Ueberlegungen, wonach alle statutarischen Vinkulierungsregelungen durch OR 686 IV zwar eingeschränkt werden, aber nicht völlig wegfallen. Zudem können weit strengere Einschränkungen - bis hin zum vollständigen Uebertragungsverbot - gegen Entschädigung des Erwerbers durchgesetzt werden, so dass nicht einzusehen ist, weshalb eine relativ schwache Bestimmung, welche lediglich Sicherstellung der Liberierung verlangt, nicht erlaubt sein soll. Schliesslich besteht das Interesse der Gesellschaft und ihrer Gläubiger an einer vollständigen Einzahlung des Grundkapitals unabhängig von der Art des Aktienerwerbes.

Das bedeutet, dass **gegen Schadloshaltung des Erwerbers die Uebertragungsgenehmigung verweigert werden kann, wenn eine statutarisch verlangte Sicherstellung nicht erfolgt.**

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die **gesetzliche Vinkulierung** von OR 686 III im Fall eines Aktienüberganges nach OR 686 IV wegfällt, es sei denn, sie habe eine statutarische Grundlage.

III. Einschränkung der statutarischen Vinkulierung

1. Allgemeines

Die Einschränkung besteht darin, dass die Vinkulierung

4 Benz 75; Bürgi OR 686 N 62; Lenhard 32; Pestalozzi-Henggeler Diss 101; Steiner SAG 17 (1944/45) 194; F.v. Steiger SAG 11 (1938/39) 99.

Kritisch: Wettstein 70.

5 Benz 75; Pestalozzi-Henggeler Diss 101.

6 Siehe zum Beispiel: Basler Versicherungsgesellschaft, § 5 I; Basler Lebensversicherungsgesellschaft, § 7 I.

nur noch **unter erschwerten Voraussetzungen** durchgesetzt werden kann⁷.

Diese Voraussetzungen sind in OR 686 IV wie folgt umschrieben⁸:

Es kann die Eintragung in das Aktienbuch⁹ "nur verweigert werden, wenn Mitglieder der Verwaltung oder einzelne Aktionäre sich bereit erklären, die Aktien zum Börsenkurs und, wo ein solcher nicht besteht, zum wirklichen Wert im Zeitpunkte der Anmeldung zur Eintragung zu übernehmen".

Die **rechtliche Qualifikation dieser "Uebernahmeofferte"** ist **umstritten**¹⁰.

Namentlich der Inhalt und die Wirkung des Angebotes sowie die Rechtsstellung der beteiligten Parteien ist trotz verschiedener Vorschläge in der Doktrin weitgehend ungeklärt.

Im folgenden soll nach Darstellung von Lehre und Doktrin aufgrund der **Auslegung von OR 686 IV** die Qualifikation der Uebernahmeofferte vorgenommen werden.

7 Botschaft 1928 245; Bürgi OR 686 N 58 ff.; Lenhard 32; Monteil SAG 34 (1961/62) 228; Pestalozzi-Henggeler Diss 90, 159; Pugatsch 74; Solcà 24; F.v. Steiger AG 161; BGE 109 II 133.

8 Es erübrigt sich, die **statutarische Vinkulierung selbst** als erste und selbstverständliche Voraussetzung zu erwähnen. Ein Erwerb nicht vinkulierter Aktien aufgrund einer von OR 686 IV erfassten Uebergangsart ist gleich zu behandeln wie der rechtsgeschäftliche Erwerb freier Aktien (Benz 83; Bürgi OR 686 N 61).

Selbstverständlich ist auch, dass eine Abweisung nur dann zulässig ist, wenn der Erwerber die **Zulassungsvoraussetzungen nicht erfüllt** oder die Ablehnung im pflichtgemässen Ermessen der Gesellschaft liegt (vgl. vorn: S. 13 ff.). Andernfalls hat der Erwerber einen Anspruch auf Zulassung, womit sich die Frage der Aktienübernahme gar nicht stellt (vgl. vorn: S. 83 ff.).

9 Das heisst die Zustimmung zur Uebertragung, siehe dazu vorn: S. 29.

10 Benz 85; Herren 179 Anm. 743; Krafft 168; Lenhard 32 f.; Stechel 30; BGE 110 II 297.

Uebrigens besteht auch **Ungewissheit** über den Ablauf der Ablösung sowie die Bewertung der nicht kotierten Aktien; Probleme, welche in einem späteren Zeitpunkt behandelt werden (Siehe hinten: S. 223 ff. und S. 271 ff.).

2. Lehrmeinungen

2.1. Erwerbsberechtigung

Ein grosser Teil der Lehre qualifiziert die Uebernahme der Aktien als die Ausübung eines irgendwie gearteten **Erwerbsrechtes der Aktionäre oder der Gesellschaft**.

Einige Autoren geht dabei von einem **gesetzlichen Kaufsrecht** der Aktionäre¹¹ oder der AG aus¹².

Ein **Kaufsrecht der AG**, das von der Verwaltung zugunsten Dritter, nämlich der übernahmebereiten Aktionäre ausgeübt wird, nimmt auch **Pestalozzi-Henggeler** an. Dabei ersetze das Kaufsrecht die statutarische Vinkulierung¹³.

Folgerichtig besteht nach diesen Auffassungen für die Aktionäre bzw. die Gesellschaft die Möglichkeit, den Erwerbern die Aktien **gegen ihren Willen zu entziehen**¹⁴.

Andere Autoren nehmen - wohl in Anlehnung an eine Äusserung **Islers** in der Expertenkommission¹⁵ - an, es handle sich um ein **gesetzliches Vorkaufsrecht**¹⁶. Dabei stellt der Erwerb der Aktien gemäss OR 686 IV den Vorkaufsfall dar, welcher die Aktionäre oder die Verwaltung berechtigt, die Aktien gegen Entschädigung des Erwerbers zu übernehmen.

Verschiedene Autoren gehen von einem **gesetzlichen Ablöserecht** aus, wobei eine genaue Qualifikation dieses Ablöserechtes nicht vorgenommen wird¹⁷.

11 Von Greyerz AG 130; Lanz SAG 18 (1945/46) 105; er schliesst sich allerdings in SAG 33 (1960/61) 218 der Auffassung des Bundesgerichtes an; Lehner SAG 26 (1953/54) 221; Sautaux 83; Schluep Diss 108; er schliesst sich aber in SAG 48 (1976) 127 der Meinung von Lenhard und Monteil an (vgl. dazu hinten FN 28 und 30, S. 222); K. Widmer SAG 40 (1968) 48; Wieland Aktienbuch 56 ff..

12 Bürgi OR 686 N 62.

13 Diss 174 ff..

14 Zu den verschiedenen **Arten und Wirkungen von Vorrechten** siehe Näheres bei: Lehner SAG 26 (1953/54) 189 ff.; ders. SJZ 50 (1954) 73 ff.; Salzgeber-Dürig, Diss Zürich 1970; K. Widmer SAG 40 (1968) 1 u. 40 ff..

15 Prot.Exp.Kom. 1928 294.

16 Guhl SAG 13 (1940/41) 35; F.v. Steiger SAG 16 (1943/44) 1; ders. AG 144, 164.

17 Hausheer 201, 202 Anm. 4; Herren 111 Anm. 742, 743.

So nimmt **Stechel** - unter Ablehnung eines Kaufs- oder Vorkaufsrechtes - ein **gesetzliches Ablöserecht der Gesellschaft** an¹⁸. Mit der Ablehnung entstehe ein Forderungsrecht des abgewiesenen Erwerbers gegenüber der Gesellschaft. Zum Schutze des Erwerbers wird die Ablehnung allerdings erst mit der effektiven Uebergabe der Aktien und Leistung der Entschädigung wirksam. Der Erwerber kann also bis zu diesem Zeitpunkt seine Mitgliedschaftsrechte und insbesondere auch die Schutzrechte selbst ausüben¹⁹.

Jäggi ging ursprünglich davon aus, dass der Sondererwerb die **Durchsetzbarkeit der Vinkulierung nicht berührt**. Damit bliebe das Ablehnungsrecht der Gesellschaft, ein Gestaltungsrecht, welches erlaubt, einen Eintragungswilligen zum Aktionär zu machen oder abzuweisen, bestehen. OR 686 IV bewirke lediglich, dass durch die Ablehnung die Gesellschaft kraft Gesetzes zur Entschädigung des abgewiesenen Erwerbers verpflichtet wird²⁰.

Jäggi korrigierte diese Auffassung später dahingehend, dass "nur wenn eine solche Offerte (d.h. der Aktionäre) vorliegt, darf die Gesellschaft die Erben als Aktionäre abweisen"²¹. Gleichzeitig schlägt er jedoch vor, der Gesellschaft die Ablösung aus eigenen Mitteln zu erlauben und damit einen "weiteren Fall erlaubten Erwerbes eigener Aktien aus Gesellschaftsmitteln"²² zu schaffen.

2.2. Keine Erwerbsberechtigung

Die **neuere Lehre**, welche von der bundesgerichtlichen Spaltungstheorie ausgeht, beurteilt die Uebernahme der Aktien im Rahmen von OR 686 IV anders.

Ein **Kaufs-, Vorkaufsrecht oder eine andere Uebernahmeberechtigung wird durchwegs abgelehnt**²³. Der Erwerber im Sinne von OR 686 IV soll nicht enteignet werden können. Er wäre sonst schlechter gestellt als der rechtsgeschäftliche Erwerber, welcher auch

18 Diss 31 ff..

19 Diss 56; Stechel geht grundsätzlich von einem **resolutiv bedingten Erwerb der Mitgliedschaftsrechte** aus (siehe dazu vorn: S. 64 f.).

20 Jäggi SAG 23 (1950/51) 201.
Gleicher Ansicht: Salzgeber-Dürig 219.

21 SAG 31 (1958/59) 62.

22 SAG 31 (1958/59) 64.

23 Aepli 160; Benz 86; Gletting 62; Lenhard 34 ff.; Monteil SAG 34 (1961/62) 257 mit differenzierter Begründung; Solcà 24; N.C. Widmer 74; Würzer 218.

gegen den Willen der Gesellschaft Eigentümer der Aktien und Gläubiger der Forderungsrechte bleibt. Ein Uebernahmerecht widerspreche deshalb dem **Schutzgedanken von OR 686 IV**²⁴.

Salzgeber-Dürig lehnt in ihrer ausführlichen Untersuchung ein Kaufs- oder Vorkaufsrecht ab²⁵ und gelangt zum Schluss, dass die Uebernahme als **"Vorhand der zweiten Art"** zu qualifizieren sei²⁶. Die Gesellschaft treffe eine **Kaufspflicht**. Diese bestehe darin, mit verbindlicher Wirkung für die angefallenen Aktien Käufer zu bezeichnen. Diese - übernahmebereite Aktionäre - würden verpflichtet, eine Offerte für die zu übernehmenden Aktien abzugeben. Der Kaufspflicht der Gesellschaft wird die **Annahmepflicht** der Erwerber gegenübergestellt. Eine solche Annahmepflicht seitens der Erwerber im Sinne von OR 686 IV bestehe allerdings nur bei Aktien, deren Spaltung statutarisch ausgeschlossen sei²⁷.

2.3. Bedingtes Ablehnungsrecht

Verschiedentlich wird die Meinung vertreten, es bestehe ein **bedingtes Ablehnungsrecht** der Gesellschaft²⁸. Diese könne den Erwerber nur abweisen, wenn neben den übrigen Ablehnungsvoraussetzungen eine weitere, nämlich diejenige der Schadloshaltung des Erwerbers, erfüllt sei.

Auch **Solca**²⁹, **Lenhard**³⁰ und **Benz**³¹ kommen in ihren ausführlichen Arbeiten zum Ergebnis, dass die **Uebernahmefofferte** seitens

24 Monteil SAG 34 (1961/62) 259.

25 Diss 227 und 230.
Als **Vorhand der zweiten Art** bezeichnet die Autorin eine "Verpflichtung des bedingten Erwerbers zur Annahme eines Angebotes" (227).

26 Diss 227 ff..

27 Diss 228, 231.
Diese Einschränkung erscheint **wenig sinnvoll** und wird von Salzgeber-Dürig auch nicht begründet. Mit dieser Einschränkung verliert der Lösungsvorschlag von Salzgeber-Dürig an praktischer Bedeutung. In den meisten Fällen muss von der Spaltung der Aktien ausgegangen werden. Ueberdies besteht die Spaltung für den nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerb auch noch **nach der Revision** (vgl. hinten: S. 312).

28 Glettig 62; Von Graffenried 45; Monteil SAG 34 (1961/62) 257; Pugatsch 75; Würzer 214, 218.

29 24.

30 39, 96.

der Aktionäre oder Mitglieder der Verwaltung als Voraussetzung für die Gültigkeit der Ablehnung zu betrachten ist.

2.4. Ergebnis

Es sind zwei Strömungen zu erkennen. Die älteren Autoren sehen in OR 686 IV ein Erwerbsrecht der Aktionäre oder der Gesellschaft statuiert. Neuere Autoren neigen eher zur Ansicht, dass die Uebernaheofferte für die Ausübung des Ablehnungsrechtes unabdingbare Voraussetzung ist.

3. Ansicht des Bundesgerichtes

3.1. BGE 75 II 348

Im BGE 75 II 348 geht es um den Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge **Erbganges**. Klare Stellung bezieht das Bundesgericht in diesem Entscheid zur Frage, ob der Erwerb der Mitgliedschaft resolutiv oder suspensiv durch die Zustimmung der Gesellschaft bedingt ist. Auf Seite 353 hält es nämlich fest, dass es nicht angeht, den Erben bis zum Entscheid der Gesellschaft die Stellung des Erblassers zuzuerkennen. Die Theorie des resolutiv bedingten Erwerbs der Mitgliedschaft wird somit deutlich abgelehnt.

Was die **Qualifikation der Uebernahme** betrifft, führt das Bundesgericht auf Seite 351 aus, dass das Gesetz "die Möglichkeit einer Ablösung der Erben durch die Gesellschaft" vorsieht. Später heisst es, die Verweigerung der Eintragung hänge von der Ablösung des Erben ab³².

Diese Erwägungen lassen den Schluss zu, dass das Bundesgericht ein Uebernahmerecht der Gesellschaft ablehnt und ein durch die Ablösung durch die Gesellschaft bedingtes Ablehnungsrecht annimmt. Aus E 4., S. 353, folgt schliesslich, dass die Uebernahme durch die Aktionäre oder Mitglieder der Verwaltung zu erfolgen habe.

3.2. BGE 109 II 130

Im Entscheid 109 II 130, welcher den Erwerb infolge **Zwangsfusion** als unter OR 686 IV subsumierbar erklärt, bestätigte

Forts. Fußnote

31 86.

32 BGE 75 II 352.

das Bundesgericht diese Auffassung. Auf Seite 136 heisst es "Nur wenn sie (die AG) innert nützlicher Frist kein Uebernahmeangebot macht, käme eine Gutheissung des Rechtsbegehrens 3 (Eintragung ins Aktienbuch) in Betracht." Das heisst, dass der Anspruch der Erwerber auf Eintragung vom Ausbleiben des Uebernahmeangebotes der AG abhängt. In Bezug auf die Durchsetzbarkeit der Vinkulierung bedeutet dies folgendes: Macht die AG innert nützlicher Frist kein Uebernahmeangebot, kann die Vinkulierung dem privilegierten Erwerber nicht entgegengehalten werden. Die **Offerte der Gesellschaft ist Bedingung** für die Gültigkeit der Ablehnung.

3.3. BGE 110 II 293

Im Entscheid BGE 110 II 293 scheint das Bundesgericht bei der Beurteilung eines **erbrechtlichen Ueberganges** von dieser klaren Haltung abzugehen. Nachdem es festgestellt hat, dass die Bestimmung von OR 686 IV offen lässt, gegen wen der Erbe vorzugehen habe, erklärt es die Verwaltung als zuständig für die Aktienübernahme. Soweit stimmt der Entscheid mit den früheren Urteilen überein. Unmittelbar danach heisst es jedoch, mit einem Hinweis auf **Jäggi** in SAG 23 (1950/51) 201³³, "es genügt, wenn die Gesellschaft im Falle der Ablehnung verpflichtet ist, den Wert der Aktien zu ersetzen"³⁴.

Danach besteht das Ablehnungsrecht der Gesellschaft unbedingt. Die Ablehnung führt lediglich zum obligatorischen Anspruch auf Wertersatz des Abgewiesenen. Eine Lösung, welche schon mit dem Wortlaut von OR 686 IV kaum zu vereinbaren ist³⁵. Fraglich ist dabei, ob dem Erwerber die Möglichkeit offensteht, auf diesen Anspruch zu verzichten und sich mit den Forderungsrechten aus der gespaltenen Aktie zu begnügen.

Bemerkenswert und in allen drei Urteilen gleich festgehalten ist, dass die **Ablösung immer auch durch die Gesellschaft selbst erfolgen kann**³⁶.

33 Jäggi hat seine **Ansicht inzwischen geändert**: In SAG 31 (1958/59) 62 geht er davon aus, dass das Ablehnungsrecht der Gesellschaft durch ein Uebernahmeangebot der Verwaltung bedingt ist. Der Hinweis auf die überholte Literaturstelle ist wenig wertvoll.

34 BGE 110 II 297.

35 Von Greyerz ST 4/1986 154.

36 Ausführliche Begründung in BGE 110 II 296.

4. Auslegung von OR 686 IV³⁷

4.1. Auslegungsziele

Trotz scheinbar klaren Wortlauts besteht in Lehre und Rechtsprechung **Uneinigkeit über die Tragweite von OR 686 IV.**

Es geht im folgenden darum, durch **Auslegung** der Bestimmung ihren objektiven Sinn zu ermitteln.

Dabei ist insbesondere abzuklären:

1. ob OR 686 IV ein **Uebernahmerecht** zugunsten der Gesellschaft oder einzelner Aktionäre oder bloss ein **bedingtes Ablehnungsrecht** statuiert,
2. wer **Urheber** der Uebernahmeofferte sein kann, und
3. wie diese Offerte zu **qualifizieren** ist.

Hiezu werden, soweit möglich und sinnvoll, die drei Fragen bei **jedem Auslegungselement gesondert beurteilt.**

4.2. Grammatisches Element

Die **entscheidende Passage** in OR 686 IV lautet wie folgt:

Es "kann die Eintragung in das Aktienbuch nur verweigert werden, wenn Mitglieder der Verwaltung oder einzelne Aktionäre sich bereit erklären, die Aktien zu (...) übernehmen."

Die "Eintragung in das Aktienbuch" stellt nach herrschender Lehre und Rechtsprechung die Ausführungshandlung der Zustimmung zum Aktienübergang dar. Dieser Passus ist demnach sinngemäss durch den Ausdruck "Zustimmung zur Uebertragung" zu ersetzen³⁸. Die Satzkonstruktion, wonach die Zustimmung "...nur verweigert werden kann, wenn..." weist eindeutig darauf hin, dass

37 Zur Auslegung der Bestimmung unter dem **Gesichtspunkt der abschliessenden oder beispielhaften Aufzählung der privilegierten Erwerbsfälle** siehe Näheres vorn: S. 144 ff..

38 Siehe dazu vorn: S. 29.

die **Ablehnung des Erwerbers von einer Bedingung abhängig** gemacht wird.

Als Bedingung nennt OR 686 IV die **Bereiterklärung der Verwaltungsmitglieder oder einzelner Aktionäre, die Aktien zu übernehmen.**

Aus dem Wortlaut von OR 686 IV ergibt sich somit, dass es sich um ein **bedingtes Ablehnungsrecht** der Gesellschaft handelt. Die Bedingung besteht in der **Uebernahmeerklärung der Verwaltungsmitglieder oder einzelner Aktionäre.**

Gleichzeitig spricht der Wortlaut **gegen die Annahme eines Kaufs- oder Vorkaufsrechtes** der Gesellschaft oder der Aktionäre.

4.3. Systematisches Element

Zu prüfen ist, welche Erkenntnisse sich aufgrund systematischer Ueberlegungen ergeben.

Insbesondere aus dem Verbot des Erwerbs eigener Aktien nach OR 659 und dem Verbot der Einlagerückgewähr nach OR 680 II lassen sich bezüglich des **Urhebers der Uebernahmeerklärung** Schlüsse ziehen.

4.3.1. Verbot des Erwerbes eigener Aktien: OR 659

Der Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft ist grundsätzlich verboten³⁹.

Benz⁴⁰ und **Lenhard**⁴¹ schliessen daraus, dass es der Gesellschaft auch beim Uebergang nach OR 686 IV verboten sei, Aktien zu übernehmen. Die Uebernahme könne deshalb nie durch die Gesellschaft selbst, sondern immer nur durch Aktionäre oder Verwaltungsmitglieder erfolgen.

Ausgehend von der **Bedeutung von OR 659** ergibt sich jedoch ein anderes Resultat:

Gemäss **neuerer bundesgerichtlicher Rechtsprechung** handelt es sich bei der Bestimmung von OR 659 lediglich um eine **Soll-**

39 Burckhardt 60 ff.; Forstmoser/Meier-Hayoz 207; F.v. Steiger 53.

40 87.

41 41, 72.

vorschrift, wonach die Gesellschaft zwar eigene Aktien erwerben kann, ihre Organe jedoch dadurch den Aktionären und Gläubigern der Gesellschaft gegenüber wegen pflichtwidrigen Verhaltens verantwortlich werden. Die in Verletzung von OR 659 abgeschlossenen Rechtsgeschäfte sind somit **rechtsgültig**, sofern sie nicht zugleich gegen das Verbot der Rückzahlung des Grundkapitals von OR 680 II verstossen⁴².

Somit verstösst der Erwerb eigener Aktien - zumal diese nur vorübergehend und zuhanden Dritter übernommen werden - höchstens gegen eine Sollvorschrift.

Aus dem Verbot von OR 659 kann demnach nicht abgeleitet werden, dass eine **Uebernahme durch die Gesellschaft auf jeden Fall ausgeschlossen** sei.

Zudem bestehen gemäss OR 659 II für zahlreiche nicht abschliessend genannte Fälle **Ausnahmen zum obgenannten Prinzip**⁴³. Nichts spricht dagegen, dass der Erwerb eigener Aktien im Rahmen von OR 686 IV einen weiteren erlaubten Erwerb darstellt⁴⁴, zumal der **Zweck von OR 659**, nämlich der Schutz der Aktionäre und die Sicherung der Gesellschaftsgläubiger, bei einer möglichst verzugslosen Weitergabe an die Aktionäre nicht vereitelt wird⁴⁵. Das Interesse der Gesellschaft, die Erwerber abzulehnen und ihnen "den Aktienwert zu ersetzen, überwiegt unter diesen Umständen die Gefahren, die mit dem Erwerb eigener Aktien verbunden sind"⁴⁶.

Gemäss BGE 110 II 299 scheint auch die Expertenkommission dieser Meinung gewesen zu sein. Die Voten von **Wieland** und **Oser**⁴⁷ deuten darauf hin, dass die Gesellschaft zwar die Aktien nicht für sich erwerben darf, eine Uebernahme gegen Wertersatz jedoch dann zulässig ist, wenn die Aktien an die Aktionäre weitergegeben werden.

Auch **Jaggi** hält die Uebernahme durch die Gesellschaft dann für unbedenklich, wenn es sich um eine **Publikumsgesellschaft**

42 Burckhardt 66 f.; Forstmoser/Meier-Hayoz 207; Guhl/Merz/Kummer 651; F.v. Steiger 154; BGE 110 II 299; 96 II 18 mit Hinweisen.
Zu OR 680 siehe nachfolgend: S. 198.

43 BGE 110 II 300.
Unklar: Burckhardt 78.

44 Von Greyerz ST 4/1986 151 f.; BGE 110 II 300.
Siehe weitere Ausnahmen bei: Guhl/Merz/Kummer 651.

45 Zum Zweck: Forstmoser/Meier-Hayoz 207; Guhl/Merz/Kummer 650; F.v. Steiger 153.

46 BGE 110 II 300.

47 Prot.Exp.Kom. 1928 293 ff..

handelt, welche ein Minderheitspaket erwirbt. Die Interessen der Aktionäre seien nicht mehr gefährdet als in den in OR 659 II genannten Fällen.

Gefährlich könne eine solche Aktion werden, wenn es sich um eine **KleinAG** handelt, welche unter Umständen sogar ein Mehrheitspaket erwirbt. In diesem Fall könne die Abfindungssumme so hoch sein, dass eine direkte Beeinflussung der Finanzlage durchaus möglich sei. In solchen Fällen solle nach einer **typengerechten Auslegung** die Abfindung von OR 686 IV anders geregelt werden⁴⁸.

Aufgrund dieser Ueberlegungen kann davon ausgegangen werden, dass **OR 659 einer Uebernahme der nach OR 686 IV erworbenen Aktien durch die Gesellschaft nicht entgegen steht, die Uebernahmeerklärung mithin sowohl von der Gesellschaft selbst als auch von einzelnen Verwaltungsmitgliedern oder Aktionären ausgehen kann.**

4.3.2. Verbot der Kapitalrückzahlung: OR 680 II

Uebernimmt die Gesellschaft selbst die nach OR 686 IV angefallenen Aktien, so stellt dieser Erwerb eigener Aktien wirtschaftlich eine **Rückzahlung der Einlage** an den Aktionär dar⁴⁹. **OR 680 II verbietet diese Kapitalrückzahlung**⁵⁰. Lässt sich daraus schliessen, dass die Uebernahme der Aktien durch die AG nicht zulässig ist?

Zunächst ist festzuhalten, dass der Aktienwerb, solange der **Wertersatz aus freien Gesellschaftsmitteln** erfolgt, auch unter dem Blickwinkel von OR 680 II **zulässig ist**⁵¹.

Die Uebernahme der Aktien durch die Gesellschaft ist allerdings dann **unzulässig**, wenn die **Abfindung aus gebundenen Gesellschaftsmitteln** erfolgt.

Da sich die Gesellschaft jedoch vor Abgabe einer Uebernahmeofferte vergewissern muss, ob genügend freie Gesellschaftsmittel zur Verfügung stehen, sie mithin bei korrektem Vorgehen gar nie gegen das Verbot von OR 680 II verstossen kann, lässt

48 Jäggi SAG 31 (1958/59) 71; Lenhard 73.
Meines Erachtens widerspricht dieser Vorschlag dem zwingenden Charakter von OR 686 IV (vgl. dazu vorn: S. 115).

49 Forstmoser/Meier-Hayoz 207; F.v. Steiger 153; BGE 110 II 301.

50 Bürgi OR 680 N 3; Forstmoser/Meier-Hayoz 207; Hettlage SAG 43 (1971) 77.

51 Bürgi OR 680 N 35; Forstmoser/Meier-Hayoz 207; BGE 110 II 301.

sich auch aus dem **Grundsatz des Rückzahlungsverbotes** nichts gegen die **Uebernahme durch die Gesellschaft ableiten**⁵².

4.3.3. Verbot des Entzugs der Mitgliedschaft

Gegen seinen Willen kann dem Aktionär die **Mitgliedschaft** ausser im Fall der Kaduzierung nach OR 681 **nicht entzogen werden**⁵³.

Dies erklärt sich aus dem Prinzip des festen Grundkapitals und der grundsätzlich kapitalbezogenen Ausgestaltung der Mitgliedschaft.

Der Entzug ist gemäss OR 691 nur möglich, wenn der Aktionär seiner einzigen Pflicht, nämlich der Liberierungspflicht, nicht nachkommt. Der **Entzug setzt somit eine Pflichtverletzung voraus**.

Würde zugunsten der Aktionäre oder der Gesellschaft an den gemäss OR 686 IV erworbenen Aktien ein Uebernahmerecht bestehen, so hätte dies zur Folge, dass die angefallenen Aktien gegen den Willen des Berechtigten entzogen werden könnten. Damit verlieren die Erwerber ihre suspensiv bedingte Mitgliedschaft. Es würde dadurch ein **neuer Tatbestand des Entzuges der Mitgliedschaft geschaffen**.

Eine solche Ausschlussmöglichkeit widerspricht jedoch dem Grundsatz, dass dem Aktionär die Mitgliedschaft nicht entzogen werden kann, solange er seiner Liberierungspflicht rechtzeitig nachkommt. Ein Erwerbsrecht, welches eine weitere Ausschlussmöglichkeit schaffen würde, ist deshalb aus **systematischen Ueberlegungen abzulehnen**.

4.3.4. Zwischenresultate

Aufgrund des systematischen Auslegungselementes ergeben sich die folgenden Resultate:

- Ein **Uebernahme- oder Ablösungsrecht** der Gesellschaft oder der Aktionäre ist **abzulehnen**.

52 Gleiches Resultat: BGE 110 II 301.

Zudem ergibt sich aus dem **Zweck** von OR 686 IV, dass der Erwerb der Aktien durch die Gesellschaft ungeachtet des Verbotes von OR 680 II zulässig sein muss (vgl.: S. 206 ff.).

53 OR 681.

Forstmoser/Meier-Hayoz 264; Schluep Diss 99.

- Die **Uebernahmeferte** kann sowohl von den Aktionären oder den Verwaltungsmitgliedern als auch von der Gesellschaft selbst ausgehen.
- Gegen die **Uebernahmeferte als Suspensivbedingung** des Ablehnungsrechtes sprechen keine systematischen Ueberlegungen.

Schliesslich ist zu beachten, dass ein bedingtes Ablehnungsrecht auch beim **rechtsgeschäftlichen Erwerb** besteht. Als Bedingung gilt das Nichterfüllen der Zulassungsvoraussetzungen. Damit eine möglichst weitgehende Uebereinstimmung des rechtsgeschäftlichen und des nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbes erzielt werden kann, muss deshalb auch beim Erwerb nach OR 686 IV von einem **bedingten Ablehnungsrecht** ausgegangen werden.

4.4. Teleologisches Element

Wie bereits festgehalten, ist der **Zweck von OR 686 IV ein zweifacher**⁵⁴:

Einerseits soll die Gesellschaft die Möglichkeit haben, die **Vinkulierung gegenüber jedem unliebsamen Erwerber durchzusetzen**.

Andererseits sollen bestimmte Erwerber in ihrem **Anspruch auf Werterhaltung geschützt werden**.

4.4.1. Uebernahmerecht oder bedingtes Ablehnungsrecht

Zu prüfen ist, ob zum **Schutz der Gesellschaft ein Uebernahmerecht erforderlich ist**, oder ob ein bedingtes Ablehnungsrecht zur Erreichung des Zweckes genügt⁵⁵.

54 Siehe Näheres dazu vorn: S. 114.

55 Wenn man vom **resolutiv bedingten Erwerb** der Mitgliedschaft ausgeht, ist eine Uebernahmeberechtigung zugunsten der Aktionäre oder der Gesellschaft zu deren Schutz unerlässlich (vgl. dazu vorn: S. 64 f.). In diesem Fall geht bekanntlich die Mitgliedschaft unmittelbar mit der Aktie auf den Erwerber über und kann **sofort ausgeübt** werden. Um die Gesellschaft vor unerwünschter Einflussnahme zu schützen, bleibt nur die Möglichkeit, dem Aktionär die Mitgliedschaft zu entziehen. Ein solcher Entzug ist jedoch nur dann möglich, wenn ein **Erwerbsrecht** der Gesellschaft oder einzelner Aktionäre besteht. Da jedoch der resolutiv bedingte Erwerb der Mitgliedschaft **abzulehnen** ist (vgl. dazu vorn: S. 66 f.), sind die obgenannten
Forts. Fußnote

Auszugehen ist von der Theorie des **suspensiv bedingten Erwerbes der Mitgliedschaft**. Dabei wird der Erwerber der Aktien nicht unmittelbar auch Aktionär, womit ihm die Möglichkeit der schädlichen Einflussnahme fehlt und eine Gefährdung der Gesellschaft nicht bereits mit dem Aktienerwerb gegeben ist.

Zu ihrem Schutz ist deshalb eine direkte Eingriffsmöglichkeit, wie ein **Uebernahmerecht** sie bietet, **zwar nützlich aber nicht notwendig**.

OR 686 IV schützt jedoch nicht nur die Interessen der Gesellschaft, sondern bezweckt auch den **Schutz der Erwerber**. Folgerichtig hat der Schutz der Gesellschaft unter **möglichst kleinen Eingriffen** in die Rechte des Erwerbers zu erfolgen. Eine Erwerbsberechtigung stellt jedoch einen sehr **weitgehenden Eingriff** dar. Dadurch würde der nicht-rechtsgeschäftliche Erwerber erheblich schlechter gestellt als der rechtsgeschäftliche. Jener hätte im Gegensatz zu diesem keine Möglichkeit der freien Verfügung über seine Rechte. Eine Weiterveräusserung der gespaltenen Aktien oder die Ausübung der Gläubigerrechte unter Verzicht auf die Mitgliedschaft käme nur unter dem Damoklesschwert des Entzugsrechtes in Frage⁵⁶.

Ein solcher Eingriff ist im **Verhältnis zum verfolgten Zweck nicht vertretbar und deshalb abzulehnen**.

Ein **blosses Ablehnungsrecht** der Gesellschaft **genügt demnach zu ihrem Schutz**, ein Uebernahmerecht ist dafür nicht erforderlich.

Dieses Ablehnungsrecht muss allerdings von einer **Bedingung abhängig** gemacht werden. Dies ergibt sich aus dem zweiten von OR 686 IV verfolgten Ziel, der Schadloshaltung der Erwerber im Ablehnungsfall.

Andernfalls könnte die Gesellschaft ihr Ablehnungsrecht ausüben, ohne dass die Entschädigung der privilegierten Erwerber sichergestellt wäre.

Aus dem **doppelten Zweck von OR 686 IV** ergibt sich somit folgendes:

Ein **Erwerbsrecht der Gesellschaft oder einzelner Aktionäre** ist im Interesse der Erwerber als **unverhältnismässig abzulehnen**.

Zum Schutz der Gesellschaft ist ein **Ablehnungsrecht notwendig aber auch hinreichend**.

Forts. Fußnote
Argumente nicht stichhaltig und deshalb nicht weiter zu berücksichtigen (ähnlich: Lenhard 34).

56 Lenhard 37; Monteil SAG 34 (1661/62) 259; Würzer 218.

Dieses Ablehnungsrecht besteht nur unter der **Bedingung der Schadloshaltung der Erwerber**.

4.4.2. Inhalt der Bedingung

Es stellt sich die Frage, was unter dem Gesichtspunkt der ratio legis als **Bedingung für das Ablehnungsrecht** in Betracht kommt.

Stechel nimmt an, dass die **tatsächliche Uebernahme und Entschädigung** für die Wirksamkeit der Ablehnung erforderlich ist⁵⁷.

Diese Annahme ist jedoch durch den **Zweck von OR 686 IV nicht gedeckt**.

Dieser besteht darin, den **abgelehnten Erwerber finanziell nicht schlechter zu stellen**, als den als Aktionär akzeptierten Erwerber. Eine Besserstellung ist nicht bezweckt und liesse sich auch nicht rechtfertigen⁵⁸. Betrachtet man die effektive Uebernahme als Bedingung, hätte diese eine **ungerechtfertigte Besserstellung** des abgewiesenen Erwerbers gegenüber dem zugelassenen Erwerber zur Folge. Ersterer hätte die Abfindungssumme tatsächlich in Händen und wäre insoweit nicht auf gerichtliche Durchsetzung seiner Ansprüche angewiesen, während letzterer seine vermögensmässigen Rechte der AG gegenüber nur gerichtlich geltend machen könnte. Eine solche Lösung würde **über das von OR 686 IV verfolgte Ziel hinausschiessen**.

Schliesslich würde die von Stechel vorgeschlagene Lösung wiederum auf eine **Erwerbsberechtigung der Aktionäre hinauslaufen**. Damit die Ablehnung wirksam wird, müssen notwendigerweise die Aktien übernommen werden. Die Gesellschaft kann demnach den Erwerber nur ablehnen, wenn sie die Aktien auch tatsächlich übernimmt; das Ablehnungsrecht ist somit untrennbar mit einer Uebernahmehberechtigung gekoppelt. Dem Erwerber geht damit die Möglichkeit, sich mit **gespaltenen Aktien zu begnügen, oder sie an einen Dritten zu verkaufen**, ab. Er gäbe für ihn nur die zwei Möglichkeiten: Vollmitglied zu werden oder die Aktien gegen Abfindung endgültig zu verlieren.

Die **tatsächliche Uebernahme der Aktien kommt demnach als Bedingung nicht in Betracht**, weil damit einerseits ein verdecktes Erwerbsrecht statuiert würde und andererseits der Zweck der Norm eine so weit gehende Lösung nicht erfordert.

57 51.

58 Siehe dazu auch hinten: S. 275.

Aus dem **Zweck der Norm** ergibt sich vielmehr, dass das **Uebernahmangebot als Bedingung** zu betrachten ist:

Der Anbieter, sei es die Gesellschaft oder einzelne Aktionäre, wird durch die Offerte, die Aktien zum Börsenkurs oder zum wirklichen Wert zu übernehmen, gebunden. Sobald der Erwerber dieses Angebot annimmt⁵⁹, kommt ein **Vertrag zustande**, worin sich der Erwerber zur Uebertragung der nach OR 686 IV erworbenen Aktien und die Gegenpartei zur Leistung der vereinbarten Entschädigung verpflichten. Damit ist der Erwerber **Gläubiger einer Forderung** im Umfang des Gegenwertes der angefallenen Aktien. Da diese Forderung unter seinen Aktiven zu bilanzieren ist, ist der Zweck, nämlich die Schadloshaltung des abgewiesenen Erwerbers, erfüllt.

Auf die **Durchsetzbarkeit der Forderung** und die **Bonität des Schuldners** kann es dabei nicht ankommen, da diese Faktoren nicht nur den abgewiesenen Erwerber, sondern auch den als Aktionär zugelassenen Ansprecher in seiner Position der Gesellschaft gegenüber gefährden können.

Lehnt der Erwerber die Offerte ab, kommt dies einem **Verzicht auf die Privilegierung und die Entschädigung** gleich⁶⁰.

Aus **Zweckmässigkeitsüberlegungen** folgt demnach, dass die **Bedingung für das Ablehnungsrecht in einem Uebernahmangebot** besteht⁶¹.

4.4.3. Urheber des Uebernahmangebotes

Es stellt sich die Frage, ob die Offerte durch die **Verwaltungsmitglieder oder andere Aktionäre** zu erfolgen hat⁶², oder ob die

59 Der Erwerber im Sinne von OR 686 IV hat die **Wahl, das Angebot anzunehmen oder abzulehnen**.

Gleicher Ansicht: Benz 87; Conne 102; Lenhard 38, 96; Monteil SAG 34 (1961/62) 260.

Eine **Annahmepflicht** ist entgegen Salzgeber-Dürig (227) und Solcà (28) **abzulehnen**. Eine solche Pflicht hätte wie eine Erwerbsberechtigung die Schlechterstellung des nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbers zur Folge, was mit dem Zweck von OR 686 IV nicht vereinbar wäre.

Zu beachten ist auch, dass die Lösung von Salzgeber-Dürig nur für nicht-spaltbare Aktien gilt (228), die vorliegende Arbeit jedoch eine allgemeingültige Lösung anstrebt, weshalb ihr Vorschlag schon aus diesem Grund abzulehnen ist.

60 Siehe Näheres dazu hinten: S. 250.

61 Ebenso: Benz 86; Lenhard 39; Schluep Diss 108; Solcà 24.

62 Wie dies die folgenden Autoren annehmen: Benz 87; Schluep Diss 108; Solcà 24.

Gesellschaft selbst ein solches Angebot machen kann⁶³.

Sind **nur die Aktionäre oder Verwaltungsmitglieder** - nicht hingegen die Gesellschaft selbst - berechtigt, eine Uebernahmeofferte abzugeben, bewirkt dies folgende **Vorteile**:

Der Erwerber kann unter mehreren Angeboten eine Auswahl und so die für ihn **günstigste Lösung** treffen. Zudem können die Aktionäre der Gesellschaft ihrem Ansinnen, eine unerwünschte Person vom Gesellschaftsleben fernzuhalten, dadurch am unmittelbarsten zum Durchbruch verhelfen⁶⁴. Schliesslich entstehen wegen der Zuteilung der angefallenen Aktien keine Probleme. Der Erwerber kann den Uebernahmevertrag abschliessen, mit wem er will⁶⁵.

Das **Argument des Bundesgerichtes**, es könne "dem Erben kaum zugemutet werden, selbst übernahmewillige Aktionäre zu suchen"⁶⁶, geht meines Erachtens von unrichtigen Voraussetzungen aus und kann deshalb nicht gegen die Aktionäre oder Verwaltungsmitglieder als Urheber des Uebernahmeangebotes sprechen⁶⁷.

Gleichzeitig bringt der Ausschluss der Gesellschaft jedoch **gewichtige Nachteile** mit sich:

Was geschieht, wenn die Gesellschaftsinteressen eine Ablehnung verlangen, sich aber **keine übernahmebereiten Aktionäre** finden lassen, weil zum Beispiel die Ablösesumme zu hoch ist? Oft ist der Kaufpreis auch unbestimmt und die finanzielle Tragweite der Offerte nicht abschätzbar, so dass niemand bereit ist, die Aktien zum wirklichen Wert zu übernehmen⁶⁸.

In solchen Fällen müsste die Gesellschaft den an sich unerwünschten Erwerber als Aktionär aufnehmen, obwohl unter Umständen die **Gesellschaftsinteressen dadurch stark gefährdet** würden.

63 So das Bundesgericht in den Entscheiden: 110 II 297, 109 II 123 und 75 II 351.

64 BGE 110 II 297.

65 Monteil weist in SAG 34 (1961/62) 263 auf die Problematik der Zuteilung hin.
Siehe dazu auch: Benz 87; Lenhard 38.

66 BGE 110 II 298.

67 Es liegt an den Aktionären bzw. an der Gesellschaft, Angebote abzugeben, falls sie eine Einwirkung des Erwerbers auf das Gesellschaftsleben nicht wünschen. Der Erwerber hat grundsätzlich einen Anspruch auf Zulassung (siehe dazu vorn: S. 83 ff.), welcher nur bei einem gültigen Uebernahmeangebot untergeht.
Gleicher Ansicht: Lenhard 75.

68 Lenhard 74; BGE 110 II 297/8.

Da es nicht Ziel von OR 686 IV ist, der AG die Durchsetzung der Vinkulierung **übermässig zu erschweren**, sollte es der Gesellschaft gestattet sein, **selbst eine Uebernahmeofferte zu stellen**.

Es besteht auch ein **Interesse der AG**, Streitigkeiten über den Wert der Aktien zu vermeiden.

Solche Streitigkeiten können in der Regel nur durch **Offenlegung der Geschäftsbücher** und weiterer Unterlagen gerecht geschlichtet werden. Eine solche Offenlegung widerspricht jedoch regelmässig der meistens zurückhaltenden Informationspraxis der Gesellschaften. Indem sie selbst ein Angebot abgeben kann, ist es der Gesellschaft unter Umständen möglich, solche Einblicke zu verhindern. Sie ist dann in der Lage, mit dem Erwerber einen angemessenen Preis auszuhandeln, ohne dass dieser Zugang zu den internen und oft geheimen Unterlagen der Gesellschaft wünscht⁶⁹.

Zu beachten ist jedoch, dass der Erwerber grundsätzlich Anspruch auf korrekte Wertermittlung hat. Diese setzt die Einsichtnahme in die Geschäftsunterlagen der Gesellschaft voraus. Im Interesse einer korrekten Wertbestimmung muss deshalb im **Streitfall** auch der Erwerber Einblick in die entscheidenden Unterlagen haben⁷⁰.

Geht man mit dem **Bundesgericht**⁷¹ davon aus, dass auch die Gesellschaft zur Abgabe einer Offerte und zur Uebernahme der Aktien berechtigt ist, ergeben sich **einige Vorteile**:

Die AG kann, falls die Lage dies erfordert, die Zustimmung verweigern, ohne auf die Uebernahmeerklärungen einzelner Aktionäre angewiesen zu sein. In der Regel kann sie dadurch auch die **unerwünschte Einsichtnahme in ihre Geschäftsunterlagen verhindern**.

Ausserdem ist diese Lösung **sehr einfach**. Das komplizierte Dreiecksverhältnis AG, Erwerber, Aktionär wird auf zwei Beteiligte reduziert; es stehen sich nur noch die Gesellschaft und der Erwerber gegenüber.

Für diese Lösung spricht letztlich auch die **Redaktion** der Bestimmung von OR 686 IV. Wenn es heisst, "Mitglieder der Verwaltung" können eine Uebernahmeerklärung abgeben, kann damit nur die Gesellschaft selbst gemeint sein. Schliesslich ist jedes Mitglied der Verwaltung gleichzeitig auch Aktionär⁷². Somit hätte es genügt, nur die Aktionäre als für die Abgabe einer Uebernahmeerklärung berechtigt zu erklären. Die Tatsache, dass überdies auch die Mitglieder der

69 Lenhard 75.

70 Siehe dazu hinten: S. 248/49.

71 BGE 110 II 293 ff..

72 OR 707.

Verwaltung die Aktien übernehmen können, kann unter diesen Umständen nur dahingehend gedeutet werden, dass damit die **Gesellschaft selbst Aktien übernehmen kann**. Andernfalls käme es zu einer unerklärbaren Wiederholung der Bezeichnung der Aktionäre, welche Aktien übernehmen können.

Zu beachten ist auch, dass bei einer Uebernahme der Aktien durch die Gesellschaft die **Interessen des Erwerbers weitgehend geschützt** sind. Meist stehen der Gesellschaft grössere Geldmittel zur Verfügung, so dass die Vergütung hier sicherer und einfacher erscheint, als wenn gegen verschiedene, einzelne Aktionäre vorgegangen werden müsste.

Diese Lösung hat **einzig den Nachteil**, dass der Erwerber nicht unter mehreren Angeboten auswählen kann. Da ihm jedoch durch OR 686 IV nur der wirkliche Wert garantiert ist, ist dieses Wahlrecht durch diese Bestimmung nicht mehr geschützt.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass gewichtige Argumente **für die Berechtigung auch der Gesellschaft sprechen**. Aus dem Zweck von OR 686 IV ergibt sich somit, dass das Uebernahmangebot sowohl von der Gesellschaft als auch von einzelnen Aktionären bzw. Verwaltungsmitgliedern ausgehen kann.

4.4.4. Zwischenresultate

Das **teleologische Element** führt für OR 686 IV zu folgenden Auslegungsergebnissen:

- Ein Uebernahmerecht irgendwelcher Art der Gesellschaft oder der Aktionäre existiert nicht.
- Zweckmässig ist die Annahme eines bedingten Ablehnungsrechtes der Gesellschaft.
- Als Bedingung kommen sowohl Uebernahmangebote durch einzelne Aktionäre als auch ein solches durch die Gesellschaft in Frage.
- Nicht erforderlich ist für die Wirksamkeit der Ablehnung die effektive Ablösung und Befriedigung des Erwerbers.

4.5. Realistisches Element

In der Praxis werden die Aktien **häufig von der Gesellschaft zuhanden der Aktionäre übernommen**⁷³. Diese setzt zusammen mit den Erwerbern auch den Uebernahmepreis fest und bestimmt über die Verteilung an die Aktionäre oder Weiterveräußerung an genehme Dritterwerber⁷⁴.

Diese Verkehrssitten deuten darauf hin, dass die AG als Offertstellerin in der Rechtswirklichkeit keine Ausnahmeerscheinung ist.

4.6. Historisches Element

Wenn auch aus den Materialien eindeutig hervorgeht, dass die Rechtsstellung des nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbers zu schützen ist, lassen sich über den einzuschlagenden Weg nur wenige Hinweise finden.

Aus dem Votum von **Wieland**⁷⁵ ist folgendes ersichtlich: Der Erwerb der Aktien durch die Gesellschaft soll, wohl mehr aus systematischen denn rechtlichen Ueberlegungen, vermieden werden. Trotzdem muss die **Gesellschaft die Erwerber entschädigen**, wenn sie ihn als Aktionär ablehnt.

Oser⁷⁶ schlägt vor, dass die Gesellschaft die Aktien nicht für sich, wohl aber **zu Handen der Aktionäre** übernehmen soll.

Die **Expertenkommission** legt schliesslich fest, "dass (...) die Eintragung in das Aktienbuch nur verweigert werden darf, wenn die Verwaltung oder Aktionäre sich bereit erklären, die Aktien zu übernehmen."⁷⁷

73 Siehe zum Beispiel: Statuten der Georg Fischer AG, § 4 VI:
"Werden Namen-Aktien infolge Erbanges, ehelichen Güterrechts oder Zwangsvollstreckung erworben, so darf die Eintragung des Erwerbers in das Aktienregister nur verweigert werden, wenn andere Namenaktionäre oder die Verwaltung sich bereit erklären, die Aktien zum Geldkurs der Zürcherbörse im Zeitpunkt des gesetzlichen Ueberganges der Namenaktien zu übernehmen."
Siehe auch: BGE 110 II 293.

74 Jäggi SAG 31 (1958/59) 63; Lenhard 72; BGE 110 II 299.

75 Prot.Exp.Kom. 1928 293.

76 Prot.Exp.Kom. 1928 294.

77 Prot.Exp.Kom. 1928 294, Antrag Wieland.

Diese Fassung lag auch dem **bundesrätlichen Entwurf** zugrunde⁷⁸.

Daraus lässt sich schliessen, dass die Expertenkommission nicht von einer **Erwerbsberechtigung** der AG oder einzelner Aktionäre ausgegangen ist. Vielmehr lag ihrem Konzept ein **bedingtes Ablehnungsrecht** zugrunde. Als Bedingung galt die Uebernahmeerklärung der Aktionäre oder der Verwaltung.

Erst die **ständerrätliche Kommission** entschied sich ohne nähere Begründung für den heutigen Wortlaut⁷⁹. Anstelle der "Verwaltung" werden die **"Mitglieder der Verwaltung"** als Uebernehmer bestimmt.

In den **Ratsverhandlungen** blieb diese Version unbestritten^{80/81}. Da diese Aenderung des Wortlautes ohne Begründung erfolgte, darf ihr meines Erachtens keine **allzu grosse Bedeutung** beigemessen werden⁸².

Aus der **Entstehungsgeschichte von OR 686 IV** kann geschlossen werden, was folgt:

- Es besteht kein Erwerbsrecht der AG oder der Gesellschafter.
- OR 686 IV statuiert vielmehr ein bedingtes Ablehnungsrecht.
- Die Bedingung ist mit der Abgabe der Uebernahmeerklärung der Aktionäre oder der Verwaltungsmitglieder erfüllt.

4.7. Weitere Gesichtspunkte

Bei der Auslegung dieser Bestimmung sind neben den klassischen Auslegungselementen auch das **Postulat der**

78 Botschaft 1928 245 und 391.

79 Prot. vom 21. Februar 1929, S. 33.

80 StenBull StR 1931 S. 405; NR 1934 S. 122.

81 Benz schliesst daraus, dass die Räte einen Erwerb durch die Verwaltung vermeiden und eine Uebernahme der Aktien durch die Aktionäre und darunter vorab die Verwaltungsräte festlegen wollten (87).

82 Aehnlich: BGE 110 II 296.

Praktikabilität⁸³ und eine **allfällige Gesetzesrevision**⁸⁴ zu berücksichtigen. Dies gilt umso mehr, wenn ein bestehendes System durch die bevorstehende Revision nicht geändert wird, sondern unter Beibehaltung der Grundsätze bestehende Lücken ausgefüllt werden sollen⁸⁵.

Unter dem Gesichtspunkt der **Praktikabilität** ist die Uebernahme durch die Gesellschaft einer Uebernahme durch einzelne Aktionäre vorzuziehen. Diese Lösung ist für alle Parteien einfacher, sicherer und rascher. Die Gesellschaft kann ohne Rücksicht auf übernahmewillige Aktionäre die Ablehnung erklären und so ihre Interessen gegenüber unerwünschten Erwerbern schützen. Die Erwerber können mit der AG direkt verhandeln und müssen nicht mit jedem einzelnen Uebernehmer Kontakt aufnehmen. Ausserdem steht dieser in der Regel ein grösseres Haftungssubstrat zur Verfügung.

Der **Revisionsentwurf** behält beim privilegierten Erwerb die Spaltung bei und bestimmt in E 685 c II, dass das Eigentum und die Vermögensrechte, nicht aber die Mitwirkungsrechte auf den Erwerber übergehen⁸⁶.

Nach E 685 b III kann "das Gesuch um Zustimmung" nur dann abgelehnt werden kann, "wenn sie (die Gesellschaft) dem Erwerber die Uebernahme der Aktien zum wirklichen Wert anbietet." Dabei werden die Aktien für eigene Rechnung oder für Rechnung anderer Aktionäre übernommen⁸⁷.

Das bedeutet, dass das **Ablehnungsrecht bedingt** ist. Als **Bedingung gilt die ausdrückliche Uebernahmeerklärung der Gesellschaft selbst**⁸⁸. Ein **Uebernahmerecht** der Gesellschaft oder einzelner Aktionäre **besteht nicht**⁸⁹.

Auch diese Gesichtspunkte sprechen für das **Recht der Gesellschaft selbst, ein Uebernahmeangebot abzugeben und die Aktien zu übernehmen**.

83 Meier-Hayoz ZGB 1 N 323 ff..

84 Meier-Hayoz ZGB 1 N 395.

85 BGE 110 II 296.

86 Gauch SAG 55 (1983) 102; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 451.
Beim **rechtsgeschäftlichen Erwerb** hingegen wird die Spaltung aufgehoben, indem bis zur Zustimmung sowohl das Eigentum an der Aktie als auch die Mitgliedschaft beim Veräusserer verbleiben.
Siehe Näheres dazu hinten: S. 310 und S. 312.

87 E 685 b I.

88 Botschaft 1983 827; Gauch SAG 55 (1983) 103.

89 Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 451.

4.8. Zusammenfassung der Auslegungsergebnisse

Die verschiedenen Elemente der Auslegung ergeben folgendes:

1. Eine Erwerbsberechtigung der AG oder einzelner Aktionäre ist abzulehnen. Es sprechen nicht nur der Wortlaut und Zweck von OR 686 IV dagegen, sondern auch alle anderen Auslegungselemente⁹⁰.
2. Die verschiedenen Elemente stimmen darin überein, dass das Ablehnungsrecht der Gesellschaft nur unter einer Bedingung besteht⁹¹.
3. Die Bedingung ist mit der Abgabe eines Uebernahmeangebotes erfüllt⁹².
4. Das Uebernahmeangebot kann durch die Aktionäre oder durch die Gesellschaft selbst abgegeben werden⁹³.

90 **Gleiche Ansicht:** Aepli 160; Benz 86; Glettig 62; Lenhard 34; Monteil SAG 34 (1961/62) 257; Solcà 24; N.C. Widmer 74; Würzer 218.

91 **Gleicher Ansicht:** Glettig 62; Von Graffenried 45; Homburger SAG 57 (1985) 150; Kummer Erhaltung 123; Monteil SAG 34 (1961/62) 257; Pugatsch 75; Solcà 24; Würzer 214, 218; W.v. Steiger SJK 801 S. 8 betreffend die analoge Regelung bei der GmbH, OR 792.

Abzulehnen ist die Ansicht des Bundesgerichtes, welches im Entscheid 110 II 293 ein unbedingtes Ablehnungsrecht der Gesellschaft annimmt. Mit der Ablehnung wäre danach die Gesellschaft von Gesetzes wegen verpflichtet, den Erwerber zu entschädigen.

Auch wenn diese Lösung im Resultat mit der hier vertretenen übereinstimmt, ist die Begründung aus dogmatischen Gründen abzulehnen.

92 **Gleicher Ansicht:** Von Graffenried 45; Homburger SAG 57 (1985) 150.

Anderer Ansicht: Stechel 51.

93 Die Auslegungsergebnisse sind bezüglich der Frage, ob die Gesellschaft als Uebernehmerin in Frage kommt, **nicht absolut eindeutig**.

Wortlaut, systematische Ueberlegungen und die Entstehungsgeschichte sprechen gegen eine Uebernahme durch die Gesellschaft (so auch: Benz 86; Lenhard 34, 96; Solcà 24).

Zweckmassigkeitsüberlegungen hingegen, **das realistische Element und auch die Berücksichtigung der Regelung des Revisionsentwurfes** sprechen für eine Uebernahme durch die Gesellschaft, ohne allerdings eine Offerte der Aktionäre auszuschliessen (so auch: BGE 110 II 297). Bei einem solchen Erwerb dürfen die Aktien nur aus dem freien Gesellschaftsvermögen erworben werden und müssen an die Gesellschafter oder Dritte weitergegeben werden.

4.9. Folgerungen

Aufgrund der vorangehenden Erwägungen sind die **Verhältnisse zwischen Erwerbern, AG und Aktionären** wie folgt zu qualifizieren:

- Ein **Uebernahmerecht** der Gesellschaft oder einzelner Aktionäre besteht nicht.
- Die Gesellschaft hat hingegen ein **bedingtes Ablehnungsrecht**. Dabei handelt es sich um eine Suspensivbedingung, welche mit der Abgabe einer Uebernahmeofferte durch die Gesellschaft oder die Aktionäre erfüllt ist.

Diesem bedingten Ablehnungsrecht der Gesellschaft steht ein bedingtes Recht des Erwerbers, als Aktionär aufgenommen zu werden, gegenüber. Die Bedingung tritt ein, wenn innert Frist⁹⁴ kein gültiges Uebernahmeangebot⁹⁵ erfolgt.

- Es bleibt dem Erwerber überlassen, ob er die **Offerte annehmen oder ablehnen** will. Er kann sich demnach mit den Rechten aus den gespaltenen Aktien begnügen, verliert damit aber seinen Anspruch auf Schadloshaltung⁹⁶.

5. Qualifikation der Uebernahmeofferte

Es stellen sich die Fragen, wie das Uebernahmeangebot **rechtlich zu qualifizieren** ist, und welchen **Anforderungen** es zu genügen hat, damit eine gültige Ablehnung erfolgen kann.

Forts. Fußnote

Meines Erachtens ist dem teleologischen Element und der bevorstehenden **Revision besonderes Gewicht** beizulegen. Dies führt auch im Hinblick auf die Postulate der Rechtssicherheit und Praktikabilität zu einer annehmbaren Lösung.

Demnach kann neben den Aktionären auch die **Gesellschaft eine Offerte abgeben**.

94 Zur Frist siehe hinten: S. 217 ff..

95 Zu den Anforderungen an die Uebernahmeofferte siehe nachfolgend: 212 ff..

96 Siehe dazu Näheres hinten: S. 250.

5.1. Rechtliche Qualifikation

Die Uebernahmeofferte ist als **Kaufangebot** im Sinne von OR 184 zu qualifizieren.

Die **Essentialia** - Kaufgegenstand und Kaufpreis - sind die zu übernehmenden Aktien und der Börsenkurs bzw. der wirkliche Wert⁹⁷.

Von Bedeutung dabei ist, dass **Kaufgegenstand und Kaufpreis zum vornherein bestimmt oder bestimmbar**⁹⁸ sind. Es handelt sich insoweit um ein **limitiertes Angebot**. Der Anbieter - die Gesellschaft oder der Aktionär ist nur noch insoweit frei, als er über die Abgabe eines Angebotes überhaupt entscheiden kann. Dies schliesst allerdings Verhandlungen der Parteien über Umfang der Uebernahme und Höhe der Ablösesumme nicht aus.

Wird das Kaufangebot durch den nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber angenommen, entstehen für die Beteiligten die **Rechte und Pflichten gemäss Kaufvertragsrecht**⁹⁹.

5.2. Anforderungen an die Uebernahmeofferte

5.2.1. Uebernahmegegenstand

Gegenstand der Uebernahmeerklärung sind die gemäss OR 686 IV erworbenen Aktien.

Es stellt sich die Frage, ob ein gültiges Uebernahmeangebot **sämtliche angefallenen Aktien** erfassen muss oder ob eine **teilweise Ablösung** für die Entstehung des Ablösungsrecht der Gesellschaft genügt¹⁰⁰.

Gemäss **Wortlaut** von OR 686 IV sind "die Aktien" zu übernehmen. Damit kann nur die Gesamtheit der angefallenen Aktien gemeint sein.

Auch der **Zweck** der Bestimmung spricht gegen eine bloss teilweise Ablösung. Dieser besteht ja darin, dass der abgewiesene Erwerber wenigstens für den erlittenen Wertverlust voll entschädigt

97 Becker Vorbem. OR 184 - 186 N 3 ff.; Giger OR 184 N 10; Keller/Lörtscher 7 ff.; Oser/Schönenberger OR 184 N 2 f..

98 Dazu: Becker OR 184 N 12; Giger OR 184 N 222 ff..

99 Lenhard 39 ff..

100 Monteil SAG 34 (1961/62) 235.

wird. Eine solche Entschädigung muss sämtliche Aktien erfassen, andernfalls ist der Aktionär nicht hinreichend geschützt. Die AG könnte ihn ablehnen und nur gerade so viele Aktien übernehmen, dass eine sie gefährdende Einflussnahme ausgeschlossen würde. Damit würde er nur für einen Teil der Aktien entschädigt, obwohl der effektive Wertverlust wesentlich höher ist. Damit würden das Fernhalteinteresse der AG dem Werterhaltungsinteresse des Erwerbers in unbilliger Weise vorangestellt. OR 686 IV strebt jedoch eine ausgewogene Lösung an.

Aus Wortlaut und Zweck von OR 686 IV ergibt sich somit, dass grundsätzlich ein **gültiges Angebot sämtliche angefallenen Aktien erfassen** muss¹⁰¹.

Eine **teilweise Ablösung** kann unter Umständen dennoch zulässig sein.

Wenn die Vinkulierungsbestimmungen so lauten, dass jeder Aktionär nur eine bestimmte Anzahl Aktien halten darf¹⁰² und der Erwerber **mehr als die erlaubte Anzahl erwirbt**, genügt er im Umfang der zulässigen Aktienmenge den Vinkulierungsbestimmungen und hat damit einen unbedingten Anspruch auf die Mitgliedschaft. Was die restlichen Aktien anbelangt, erfüllt er die Zustimmungsvoraussetzungen nicht und muss deshalb abgewiesen werden. Diese Abweisung ist aber nur zulässig, wenn im entsprechenden Umfang auch Uebernahmeangebote vorliegen. Diese Angebote erfassen naturgemäss nicht sämtliche erworbenen Aktien, sondern nur noch diejenigen, welche über die zulässige Gesamtzahl hinaus erworben wurden.

Würde man in dieser Situation eine **teilweise Zulassung verbieten** und den Ansprecher vollumfänglich abweisen, wären **seine Interessen massgeblich verletzt**. Er wird, obwohl er den Zulassungsvoraussetzungen in einem bestimmten Umfang seines Aktienbesitzes entspricht, als Aktionär nicht zugelassen, was eine ungerechtfertigte Schlechterstellung im Vergleich zu anderen Erwerbern darstellen würde.

Wäre die **teilweise Abweisung** hingegen nicht zugelassen, müsste der Ansprecher im Umfang sämtlicher angefallener Aktien zugelassen werden; damit wären die **Interessen der Gesellschaft gefährdet**. Der Erwerber hätte im Verhältnis zu den anderen Aktionären eine viel stärkere Position, womit das durch die Vinkulierung angestrebte Gleichgewicht gestört würde.

101 Lenhard 43; Monteil SAG 34 (1961/62) 235.

102 **Beispiele:** Usego-Trimerco Holding AG, Art. 5 III: pro Person nur 2,5 % aller Namenaktien zulässig; Aktiengesellschaft für die Neue Zürcher Zeitung, § 3: pro Person nur 30 Aktien zulässig.

Nur eine teilweise Zulassung bzw. Abweisung mit der entsprechenden Teilablösung führt in dieser Situation zu einer gerechten Lösung. Ein **Teilangebot muss deshalb unter diesen Umständen zulässig** sein.

Wie ist zu urteilen, wenn **mehrere Interessenten Teilangebote machen**, welche zusammen sämtliche angefallenen Aktien erfassen?

Eine solche Summierung der Uebernaheangebote müsste gemäss **Wortlaut** von OR 686 IV zulässig sein.

Der **Zweck** von OR 686 IV verlangt ein rasches und einfaches Verfahren¹⁰³. Wenn sich der Erwerber mit verschiedenen einzelnen Anbietern auseinandersetzen muss, wird das Verfahren erheblich kompliziert. Eine weitere Erschwerung ergibt sich, wenn jeder Interessent andere Preisvorstellungen hat. Eine Lawine von Bewerbungs- und Einigungsverfahren wären die Folge. Dem Erwerber kann ein derart kompliziertes und **langwieriges Prozedere nicht zugemutet werden**¹⁰⁴. Solche undurchsichtigen Verhältnisse sind in der Regel auch nicht im Interesse der Gesellschaft, welche innert nützlicher Frist wissen muss, ob eine Ablehnung möglich ist oder nicht.

Meines Erachtens ist deshalb mit einer Summe von Einzelangeboten die **Bedingung des gültigen Uebernaheangebotes nicht erfüllt**.

In einer solchen Situation ist es an der Gesellschaft, die **einzelnen Angebote zusammenzufassen** und zu koordinieren und so dem Erwerber eine einheitliche Offerte zur Uebnahme sämtlicher Aktien zu unterbreiten. Die in der Folge durch die Gesellschaft erworbenen Aktien kann sie nach einem **internen Verteilerschlüssel** an die interessierten Aktionäre abgeben.

Zulässig muss auch sein, dass sich die **interessierten Aktionäre zusammenschliessen**, um ein einheitliches Angebot zu machen. So ist die Einfachheit und Raschheit des Verfahrens gewährleistet; dem Erwerber stehen nicht mehr Personen gegenüber, als wenn ein Interessent sämtliche Aktien übernimmt.

Im **Einverständnis mit dem Erwerber** ist jedoch auch die Offerte mehrerer Interessenten als gültige Offerte zu betrachten.

103 Vgl. Näheres hinten: S. 237 f..

104 Ist der Erwerber damit einverstanden, steht diesem Vorgehen allerdings nichts entgegen. Festzuhalten ist lediglich, dass der Erwerber **Anspruch** auf eine einheitliche, alle Aktien umfassende Offerte hat.

Zusammenfassend kann man festhalten, dass nur dann eine **gültige Offerte** vorliegt, wenn die **Uebernahme sämtlicher Aktien** durch wenigstens eine Person angeboten wird.

Eine **teilweise Ablösung** ist nur bei Vorliegen entsprechenden **Vinkulierungsbestimmungen** zulässig.

5.2.2. Uebernahmepreis¹⁰⁵

Gemäss OR 686 IV wird die **Höhe der Uebernahmeentschädigung** durch den Börsenpreis und, soweit ein solcher nicht existiert, durch den wirklichen Wert der Aktien bestimmt.

Für die Bewertung ist der Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung ins Aktienbuch massgebend.

5.2.2.1. Börsenkurs¹⁰⁶

Sind **Aktien mit Börsenkurs** erworben worden, ist der Uebernahmepreis ohne weiteres bestimmbar¹⁰⁷. Der Kurs kann anhand der offiziellen Listen jederzeit festgestellt werden.

Eine **gültige Offerte** liegt somit dann vor, wenn die Uebernahme zu diesem konkreten Börsenkurs gemäss Liste oder allgemein zum Börsenkurs angeboten wird.

5.2.2.2. Kein Börsenkurs¹⁰⁸

Existiert für die angefallenen Aktien **kein Börsenkurs**, hat das Angebot auf **Uebernahme zum wirklichen Wert** zu lauten.

Es ist der Gesellschaft durchaus zuzumuten, ein **Uebernahmeangebot** abzugeben, bevor der Wert der zu übernehmenden Aktien bestimmt ist.

Zunächst liegt die **Ablehnung einzig in ihrem Interesse** und widerspricht grundsätzlich dem gesetzlichen Typus der Aktien-

105 Bürgi OR 686 N 82 f.; Lenhard 43, 55; Stechel 59.

106 Siehe dazu hinten: S. 265 ff..

107 Vgl.: OR 212.
Lenhard 43.

108 Siehe Näheres dazu hinten: S. 271 ff..

gesellschaft und dem Prinzip der freien Uebertragbarkeit von Aktien. Sodann hat die Gesellschaft wohl die besten Möglichkeiten, den wirklichen Wert ihrer Aktien zu ermitteln. Sie überblickt die Grundlagen für die Berechnung des Aktienwertes von Anfang an besser als der Erwerber¹⁰⁹ und hat Zugang zu allen erforderlichen Unterlagen. Könnte die Gesellschaft das Angebot erst abgeben, wenn das Wertermittlungsverfahren abgeschlossen ist, hätte dies eine ungebührliche Verzögerung des Ablöseverfahrens zur Folge. Eine solche Verzögerung liesse sich vor allem auch im Hinblick auf die ungeschützte Situation des Erwerbers während des Ablöseprozesses nicht rechtfertigen.

Schliesslich ist zu beachten, dass die Bestimmungen von OR 23 ff. genügend **Anfechtungsmöglichkeiten** im Falle einer unerwarteten Höherbewertung bieten, so dass die Interessen der Gesellschaft ohne weiteres gewahrt sind¹¹⁰.

Das bedeutet, dass die Gesellschaft die "Uebernahme zum wirklichen Wert" anbieten kann, **ohne dass dieser effektiv schon bestimmt ist**. Bei diesem Vorgehen verpflichtet sich die Gesellschaft bzw. der Uebernehmer, den erst noch durch das Ermittlungsverfahren zu ermittelnden Wert gegen Uebergabe der Aktien zu erstatten.

Es muss aber auch die Möglichkeit bestehen, die Uebernahme zu einem **konkreten Preis** anzubieten. Stellt sich anlässlich der Wertermittlung heraus, dass der angebotene Preis nicht dem wirklichen Wert entspricht, muss es der Gesellschaft freigestellt sein, ihr Uebernahmangebot mit modifizierter Entschädigung zu erneuern oder zurückzutreten. Im zweiten Fall ist der Erwerber mangels gültiger Uebernahmeferte rückwirkend als Aktionär aufzunehmen. Diesfalls stehen ihm die entsprechenden Rechtsbehelfe zum Schutz seiner Interessen zur Verfügung. Insbesondere kann er Generalversammlungsbeschlüsse, welche in der Schwebezeit gefällt wurden, anfechten¹¹¹.

Eine **gültige Offerte** liegt somit vor:

- wenn die **"Uebernahme zum - allenfalls noch zu bestimmenden - wirklichen Wert"** im Zeitpunkt der Anmeldung;

oder - wenn die **"Uebernahme zu einem konkreten Preis"** angeboten wird.

109 Aehnlich: BGE 110 II 303.

110 BGE 110 II 303.

111 Vgl. dazu hinten: S. 261 ff..

5.2.3. Offerenten

OR 686 IV legt fest, dass die Uebernahme durch Mitglieder der **Verwaltung oder einzelne Aktionäre** zu erfolgen hat.

Die **Auslegung** der Norm hat jedoch ergeben, dass auch die **Gesellschaft selbst** die Aktien übernehmen kann¹¹².

5.2.4. Frist

5.2.4.1. Grundsatz

Nach dem Erwerb der Aktien besteht ein **Schwebezustand**: Der bisherige Berechtigte existiert nicht mehr oder ist zumindest nicht mehr Eigentümer der angefallenen Aktien. Der Erwerber ist zwar Eigentümer, aber, solange sich die Gesellschaft über Zulassung oder Abweisung ausgesprochen hat, noch nicht Aktionär.

Es liegt im Interesse aller Beteiligten, dass dieser **Schwebezustand nach dem Erwerb der Aktien möglichst rasch beendet**¹¹³ und das Verhältnis Gesellschaft - Erwerber geklärt wird.

Ist der Buchaktionär weggefallen, ergibt sich die Notwendigkeit eines raschen Beendigung auch aus dem **Grundsatz, dass sämtliche Mitgliedschaftstellen besetzt** sein müssen¹¹⁴. Bis die Gesellschaft über die Zulassung entschieden hat, liegt die Mitgliedschaft bezüglich der angefallenen Aktien brach. Ausserdem ist bei einem relativ kurzen Verfahren die Möglichkeit der Interessengefährdung auf beiden Seiten geringer.

Damit dieser Schwebezustand ein Ende findet, hat die **Uebernahmefrist innert einer bestimmten Frist zu erfolgen**.

Auch das **Bundesgericht erkannte die Notwendigkeit**, das Verfahren zu beschleunigen und räumt in BGE 75 II 353 dem Erwerber vinkulierter Namenaktien die **Befugnis** ein, im Falle der Ablehnung der Gesellschaft eine **angemessene Frist zur Ablösung zu setzen**.

Eine solche Ablösefrist ist meines Erachtens **nicht zweckmässig**. Damit wird das durch das Bundesgericht selbst

112 Siehe vorn: S. 210.

113 BGE 75 II 353.

114 Forrer 301; Forstmoser/Meier-Hayoz 264; BGE 109 II 134.

angestrebte Ziel, nämlich "Verkürzung des Zwischenstadiums"¹¹⁵ nicht erreicht. Die Gesellschaft kann zwischen Anmeldung und Entscheidung über Zulassung oder Ablehnung **beliebig viel Zeit vertreiben lassen**, ohne dass der Erwerber das Verfahren beschleunigen könnte.

Allenfalls kann er den Entscheid der Gesellschaft durch eine **Eintragungsklage**, die allerdings Zeit und Mühe beansprucht, herbeiführen. Eine solche Erschwerung widerspricht dem Sinn und Zweck von OR 686 IV jedoch eindeutig¹¹⁶.

Eine **Entscheidungs- oder Eintragsfrist** ist meines Erachtens viel zweckmässiger. Sie zwingt die Gesellschaft nach der Anmeldung zu einer raschen Entscheidung. Die Möglichkeiten ungebührlicher Verzögerung besteht nicht.

Neuerdings geht auch das Bundesgericht von einer **Eintragsfrist** und nicht mehr von einer Ablösungsfrist aus¹¹⁷.

Damit die Gesellschaft auch tatsächlich zur Entscheidung gedrängt und der Schwebezustand beendet wird, muss es sich bei dieser Eintragsfrist um eine **Verwirkungsfrist** handeln. Andernfalls hätte es die Gesellschaft in der Hand, durch **Hinauszögern ihrer Entscheidung** die Stellung des Erwerbers zu gefährden und ihre eigenen Interessen in ungebührlicher Weise zu fördern¹¹⁸.

Mit **Ablauf der Frist** geht das Recht der AG, den Erwerber abzulehnen unter, und der **Ansprucher wird ohne weiteres Aktionär** mit Anspruch auf Eintragung¹¹⁹.

5.2.4.2. Dauer und Beginn der Frist

Fraglich ist, wie **lange diese Frist dauern soll**.

Einerseits sollte sie **im Interesse des Erwerbers** möglichst kurz sein. Andererseits hat die **Gesellschaft Anspruch** darauf, für ihre Entscheidung die notwendigen Grundlagen zu sammeln und auch für die Suche übernahmewilliger Aktionäre **genügend Zeit** zu haben.

115 BGE 75 II 353.

116 Siehe Kritik bei: Lenhard 83.

117 BGE 109 II 135.

Ebenso: Homburger SAG 57 (1985) 150.

118 Siehe dazu hinten: S. 257 ff..

119 Benz 89; Lenhard 84; Jäggi SAG 23 (1950/51) 200; BGE 109 II 136; Beschl. des OG Zürich, 11. ZK vom 26. April 1985 i.S. Habib Bank Ltd. c. Habib Bank AG, S. 4.

Das Bundesgericht und ein Teil der Lehre sprechen von einer "**angemessenen Frist**", welche eingehalten werden müsse¹²⁰. Genauere Hinweise werden jedoch nicht gegeben.

Es ergeben sich **verschiedene Anhaltspunkte**, nach welchen eine angemessene Frist festgelegt werden kann:

So sieht das **ZGB** für die Ausübung von **Vorkaufsrechten** an Immobilien eine Präklusivfrist von einem Monat vor¹²¹.

Obwohl es sich bei OR 686 IV nachgewiesenermassen nicht um ein Vorkaufsrecht oder eine andere Erwerbsberechtigung handelt, kann diese Regelung dennoch **analog angewendet** werden. Beim Vorkaufsrecht gemäss ZGB 681 und beim Mechanismus von OR 686 IV geht es jeweils darum, das Verfahren zu beschleunigen und eine klare Rechtssituation zu schaffen¹²².

Im **Uebereinkommen der Schweizerischen Bankiervereinigung betreffend Handänderungen von vinkulierten Namenaktien** verpflichten sich die dem Uebereinkommen beigetretenen Gesellschaften, die eintreffenden Gesuche innerhalb eines Monats zu behandeln¹²³.

Zu beachten ist bei dieser Frist, dass sie vor allem für den rechtsgeschäftlichen Erwerb von Aktien aufgestellt wurde. Für die Berechnung der Frist wurde das Problem des nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergangs wohl kaum beachtet.

Benz hält für die Entscheidung der Gesellschaft einen Zeitraum von zwei bis drei Wochen als genügend. Er räumt aber grösseren Gesellschaften eine etwas längere Frist ein¹²⁴.

Es kommt auch vor, dass die **Statuten selbst eine Frist für die Entscheidung festlegen**¹²⁵.

120 Jäggi SAG 23 (1950/51) 200; BGE 109 II 136; 75 II 353.

121 ZGB 681 N 39.

Vgl. auch: Lehner (SJZ 50 (1954) 74), welcher diese Frist auf Vorkaufsrechten an Aktien analog anwendet.

122 Allerdings ist die einmonatige Frist für den Fall von OR 686 IV meines Erachtens zu kurz. Die Gesellschaft braucht für ihre Abklärungen oft mehr Zeit, zumal sie unter Umständen noch übernahmeherebereite Aktionäre zu suchen hat.

123 Zirkular Nr. 2901 vom 6.4. 1961, zitiert in SAG 34 (1961/62) 11 f..

124 89.

125 Siehe zum Beispiel SAG 38 (1966) 245, wo eine Frist von sechs Monaten festgelegt wurde.

Forts. Fußnote

Im **Revisionsvorschlag** heisst es, dass die Zustimmung unwiderlegbar als erteilt gilt, wenn "die Gesellschaft das Gesuch (...) innerhalb von drei Monaten nach Zugang nicht oder zu Unrecht" ablehnt¹²⁶.

Diese **verschiedenen Angaben** zeigen, dass eine Frist zwischen einem und drei Monaten als angemessen gelten kann. Ob ein Erwerber als Aktionär genehm ist oder nicht, kann in der Regel rasch abgeklärt werden. Schwieriger wird sich oft die Suche nach übernahmewilligen Aktionären gestalten.

Eine **Frist von drei Monaten** erscheint mir in Anbetracht der obigen Ueberlegungen und im Hinblick auf die Revision als angemessen. Einerseits hat die Gesellschaft damit genügend Zeit, sich zu entscheiden und entsprechende Uebernaheofferten vorzubereiten. Andererseits ist es dem Erwerber zuzumuten, diese Zeit abzuwarten.

Diese Lösung empfiehlt sich auch deshalb, weil die Uebereinstimmung mit dem im Revisionsentwurf vorgesehenen Fristenlauf erreicht wird.

Die Frist beginnt mit **Zugang des Zulassungsgesuches** zu laufen.

Forts. Fußnote

Siehe auch die Statuten der AG Brown Boveri + Cie, § 6 III: "Werden Aktien der Serie B infolge Erbganges, ehelichen Gütrechts oder Zwangsvollstreckung erworben, so darf die Eintragung ins Aktienbuch nur verweigert werden, wenn andere Aktionäre der Serie B oder der Verwaltung sich **innert 2 Monaten** bereit erklären, die Aktien zum Börsenkurs zu übernehmen." (Hervorhebung durch den Verfasser).

Weitere Beispiele für eine statutarische Fristansetzung: La Suisse, Société d'assurance sur la vie, art. 8; Siber Hegner Holding AG, § 7; Schweizerische Rückversicherungsgesellschaft, § 6; Zürich Versicherungsgesellschaft, Art. 3; Schweizerische Feuerversicherungsgesellschaft § 7. Dabei setzen alle Statuten den Erwerbern eine **Anmeldefrist**. Die zum Teil vorgesehene Androhung, im Unterlassungsfall die entsprechenden **Aktien zu entkräften**, verstösst allerdings gegen die Bestimmung von OR 686 IV (ebenso: F.v. Steiger AG 168).

126 E 685 c III.

Siehe auch: Gauch SAG 55 (1983) 102.

5.3. Zusammenfassung

Eine gültige Uebernahmeofferte muss folgende Voraussetzungen erfüllen:

- Sie muss sämtliche Aktien erfassen¹²⁷.
- Sie lautet auf Uebernahme der Aktien gegen Bezahlung des Börsenpreises bzw. des wirklichen, noch zu bestimmenden Wertes im Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung oder gegen Bezahlung eines konkreten Preises.
- Die Offerte muss innert einer Frist von drei Monaten nach Zugang des Gesuches erfolgen.

Sind diese Voraussetzungen **nicht erfüllt, liegt keine gültige Uebernahmeofferte vor.**

Damit kommt das Ablehnungsrecht der Gesellschaft nicht zum Entstehen, und der Erwerber im Sinne von OR 686 IV kann demzufolge nicht abgewiesen werden.

IV. Zusammenfassung

Bei einem Erwerb vinkulierter Namenaktien gemäss OR 686 IV wird die **Durchsetzbarkeit der Uebertragungsbeschränkung** eingeschränkt.

Die Einschränkung besteht zunächst darin, dass die **gesetzliche Vinkulierung gemäss OR 686 III wegfällt**¹²⁸.

Sodann **kann die Gesellschaft einen nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber nur abweisen, wenn eine rechtsgültige Uebernahmeofferte seitens einzelner Aktionäre oder der Gesellschaft selbst vorliegt**¹²⁹.

127 Ausnahmen siehe vorn: S. 213 f..

128 Vgl. vorn: S. 187 ff..

129 Vgl. vorn: S. 211.

Eine **rechtsgültige Offerte** erfasst sämtliche Aktien, lautet auf Uebernahme der Aktien gegen den Börsenpreis oder den wirklichen Wert und muss innert drei Monaten nach Zugang des Gesuches erfolgen¹³⁰.

Die Einschränkung besteht hingegen **nicht darin, dass der Erwerb mit einer Erwerbsberechtigung zugunsten der Gesellschaft oder einzelner Aktionäre belastet ist**¹³¹.

130 Siehe oben: S. 221.

131 Vgl. vorn: S. 210, Ziff. 1.

§ 13: DER UEBERNAHMEMECHANISMUS

I. Einleitung

Gemäss OR 686 IV kann beim Erwerb ohne Rechtsgeschäft die Vinkulierung nur unter der Voraussetzung durchgesetzt werden, dass dem Erwerber die Uebernahme der Aktien zum Börsenpreis oder zum wirklichen Wert angeboten wird¹.

Im folgenden geht es darum, den **Ablauf dieser Uebernahme** nach Abgabe des Uebernahmeangebotes darzustellen. Diesen Ablauf nenne ich "**Uebernahmemechanismus**".

Wie diese Uebernahme abzulaufen hat, ist aus OR 686 IV **nicht ersichtlich**. Insbesondere geht aus der Bestimmung nicht hervor, wie und gegen wen der Erwerber "vorzugehen hat und was er verlangen kann, wenn die Gesellschaft dem Uebergang der Aktienrechte und der Eintragung ins Aktienbuch nicht zustimmt².

Offen sind auch die Fragen nach dem Schutz des Erwerbers während des Ablösevorganges und dem zeitlichen Rahmen des Ablöseprozesses.

OR 686 IV ist demnach auch in dieser Hinsicht **lückenhaft** und bedarf der Ergänzung.

Lehre und Rechtsprechung haben die oben umrissenen Fragen erkannt und entsprechende Lösungsvorschläge erarbeitet. Nach einer kurzen Darstellung und Würdigung dieser Vorschläge soll im folgenden meine Auffassung vorgestellt werden.

1 Vgl. dazu vorn: S. 221.

2 BGE 110 II 295.

II. Der Mechanismus gemäss Bundesgericht

1. BGE 75 II 348

Bereits 1949 musste das Bundesgericht feststellen, dass die **Regelung von OR 686 IV Lücken aufweist**.

In BGE 75 II 348, wo es um den erbrechtlichen Erwerb vinkulierter Namenaktien geht, wird darauf hingewiesen, dass der gesetzgeberische Zweck - nämlich der Schutz der Erwerber - durch OR 686 IV nicht vollumfänglich erreicht werde³.

So bestehe in der **Zeit zwischen Erwerb der Aktien und Abschluss der Uebernahme eine akute Gefährdung der Erben**. Diese könnten ihre Mitgliedschafts- und namentlich die Schutzrechte ohne Zustimmung der Gesellschaft nicht ausüben. Ein Buchaktionär, welcher ihre Interessen wahrnehmen könnte, existiere im Gegensatz zum rechtsgeschäftlichen Uebergang nicht mehr. Die Mitgliedschaftsrechte seien somit ohne Träger, sie lägen "brach". "Das erlaubt möglicherweise den übrigen Aktionären, Beschlüsse zu fassen, die sie nicht fassen könnten, wenn die den Gegenstand der Vererbung bildenden Aktien stimmberechtigt wären. Die Verwaltung hat es sogar in der Hand, die Uebernahme der Aktien, namentlich wenn ein Streit über die Bewertung hinzutritt, eigens zu verzögern. Oder es kann sich ergeben, dass die gewollte und durchaus gutgläubig zugesagte Ablösung sich hinterher als undurchführbar erweist"⁴.

Diese **Gefährdung entspreche sicher nicht der ratio des Gesetzes**. "Das System des Art. 686 Abs. 4 OR weist somit offensichtlich eine Lücke auf, die vom Richter geschlossen werden muss (Art. 1 Abs. 2 ZGB)"⁵.

Das Bundesgericht verwirft anschliessend die Betrachtungsweise, welche von einem **resolutiv bedingten Erwerb** der Mitgliedschaft ausgeht, "weil so das mit der Vinkulierung von Namenaktien angestrebte und gesetzlich geschützte Hauptziel, d.h. die Nichtzulassung unerwünschter Aktionäre, gerade vereitelt würde"⁶.

Aus denselben Ueberlegungen lehnt es auch die Einsetzung eines **Beistandes** in analoger Anwendung von ZGB 393 ab. Auch

3 BGE 75 II 352/3.
Dazu: Lanz SAG 33 (1960/61) 218; Lenhard 82.

4 BGE 75 II 352.

5 BGE 75 II 352.

6 BGE 75 II 353.
Siehe zum resolutiv bedingten Erwerb vorn: S. 64 f..

dieser hätte die Interessen der Erben wahrzunehmen, die "Eintragungsverweigerung wäre illusorisch"⁷.

Die **Lösung des Problems** ist gemäss BGE 75 II 353 in einer "Verkürzung des Zwischenstadiums auf die unvermeidbare Minimaldauer zu suchen". Diese solle dadurch erreicht werden, dass der Erbe der Gesellschaft eine **Frist für die Ablösung** setzen und bei deren Nichtbeachtung "die provisorische Eintragung im Aktienbuch verlangen, bzw. eine dahingehende richterliche Verfügung" erwirken könne. Lehne die Gesellschaft die Uebernahme ab, könne die Eintragung ohnehin nicht mehr verweigert werden. Falls sich unter den Aktionären jedoch Uebernehmer finden würden, sollten diese eingetragen werden. Ergäben sich bei der Bewertung der Aktien Schwierigkeiten, sei auch dieser Eintrag provisorischer Natur und erfolge nur gegen Sicherstellung der Erben durch die interessierten Aktionäre.

2. BGE 109 II 130

Dieser neuere Entscheid erklärt zunächst OR 686 IV auch auf die **zwangsweise erfolgte Fusion anwendbar**⁸ und erläutert kurz das **Vorgehen nach dem Erwerb der Aktien**.

Danach müsse die Gesellschaft **innert angemessener Frist** nach dem Uebergang der Aktien dem Erwerber erklären, ob sie dem Uebergang zustimme oder diese Zustimmung verweigere und sich Mitglieder der Verwaltung oder einzelne Aktionäre bereit erklären, die Aktien zu den gesetzlichen Bedingungen zu übernehmen. Erfolge innert nützlicher Frist **kein solches Angebot**, müsse der Erwerber eingetragen werden, das Ablehnungsrecht sei mithin verwirkt.

3. BGE 110 II 293

Wiederum geht es um einen **erbrechtlichen Uebergang** vinkulierter Namenaktien.

Zum **Mechanismus** führt das Bundesgericht aus, "es genügt, wenn die Gesellschaft für den Fall der Ablehnung verpflichtet ist, den Wert der Aktien zu ersetzen"⁹.

7 BGE 75 II 353.
Der Vorschlag, einen Beistand für das herrschaftslose Vermögen einzusetzen, stammt von Bürgi (siehe dazu hinten: S. 230).

8 Siehe dazu auch vorn: S. 172.

9 BGE 110 II 297.

Ausführlich wird schliesslich begründet, weshalb die **Gesellschaft selbst übernahmeberechtigt** sei¹⁰.

4. Kritik an den Vorschlägen des Bundesgerichtes¹¹

Das Bestreben des Bundesgerichtes, die Zeit zwischen dem Erwerb der Aktien und dem Entscheid der Gesellschaft über die Zulassung oder Ablehnung der Ansprecher abzukürzen, ist grundsätzlich richtig.

Trotzdem sind zur bundesgerichtlichen Praxis einige **Vorbehalte** anzubringen.

4.1. Fehlende Konsequenz

Die Haltung des Bundesgerichtes ist **inkonsequent**.

In BGE 75 II 352 hält es fest, dass das Ablehnungsrecht der Gesellschaft durch die Uebernaheofferte bedingt sei. Aus den weiteren Ausführungen wird aber ersichtlich, dass die AG zuerst die Zustimmung verweigern kann und die übernahmebereiten Aktionäre erst im nachhinein präsentieren muss. Daraus ist zu schliessen, dass das Bundesgericht von einem **unbedingten Ablehnungsrecht** der Gesellschaft auszugehen. Eine ähnliche Haltung nimmt es auch im Entscheid 110 II 297 ein, wo es erklärt, "es genügt, wenn die Gesellschaft im Falle der Ablehnung verpflichtet ist, den Wert der Aktien zu ersetzen"¹².

Eine andere Auffassung vertritt das Bundesgericht hingegen im Entscheid 109 II 136, wo es klarstellt, dass die Gesellschaft **nur ablehnen kann, wenn sie eine entsprechende Uebernaheofferte macht**.

Forts. Fußnote

Diese Auffassung stützt sich auf eine **überholte Aeussuerung von Jäggi** in SAG 23 (1950/51) 201. Siehe dazu die Anmerkungen vorn S. 194, und die nachfolgende **Kritik**: S. 229.

10 Vgl. dazu auch vorn: S. 210 Ziff. 4.

11 Die **Kritik der Lehre** an den Vorschlägen des Bundesgerichtes wird jeweils bei den einzelnen Autoren dargestellt (nachfolgend: S. 229 ff..).

12 Allerdings geht es in diesem Entscheid vor allem darum, die **Zuständigkeit der Verwaltung** für die Uebnahme nachzuweisen. Dem Ablösemeechanismus wird dabei zu wenig Beachtung geschenkt.

Die bundesgerichtliche Haltung bezüglich der Qualifikation des Ablehnungsrechtes und dem Uebernahmemechanismus ist somit widersprüchlich und lässt keine endgültigen Schlüsse zu.

4.2. Unzweckmässigkeit

Gemäss Bundesgericht müssen die Erben auch der Ablehnung der Gesellschaft eine Ablösefrist setzen und bei deren Nichtbeachtung die **provisorische Eintragung** ins Aktienregister verlangen¹³.

Das Bundesgericht scheint davon auszugehen, dass das primäre Ziel der Erwerber die Ablösung sei. Dies lässt sich jedoch weder aus dem Wortlaut noch dem Zweck von OR 686 IV schliessen. Auch haben die Erben primär keinen Anspruch auf Ablösung sondern lediglich einen solchen, wenn auch bedingten, auf Eintragung¹⁴.

Zudem verlängert diese **Ablösefrist** das ganze Verfahren ungebührlich, was den Interessen der Erben sicher nicht entsprechen kann und somit im Widerspruch zu dem von OR 686 IV verfolgten Zweck steht¹⁵.

Wesentlich zweckmässiger erscheint es, der Gesellschaft eine **Eintrags- oder Zustimmungsfrist** zu setzen¹⁶. Damit wird das primäre Ziel - nämlich Aktionär zu werden - rascher erreicht. Ausserdem wird die provisorische Eintragung mit ihren ungeklärten Rechtswirkungen vermieden. Dieser Weg wurde im Entscheid 109 II 136 denn auch eingeschlagen.

4.3. Rechtsunsicherheit

Gerade die "**provisorische Eintragung**"¹⁷ der Erben wirft Fragen auf:

13 BGE 75 II 353.

14 Lenhard 88; BGE 76 II 67 f..

15 Interessanterweise wird in BGE 75 II 348 der Uebernahmemechanismus in einem **obiter dictum** dargestellt. Im zu beurteilenden Fall ist es zu einer Ablösung gar nicht gekommen (vgl. S. 353 E 5.). Diese Tatsache vermag vielleicht zu erklären, weshalb das Verfahren so umständlich, kompliziert und unzweckmässig dargestellt wurde.

Im Gegensatz dazu geht es in BGE 109 II 136 auch praktisch um die Uebernahme der Aktien. In diesem Entscheid, wo es um die effektive Uebernahme geht, wird denn auch festgehalten, dass die Gesellschaft ein **bedingtes Ablehnungsrecht** habe (vgl. dazu vorn: S. 194).

16 Ebenso: Lenhard 85.

17 BGE 75 II 353.

Können die Erben nach der provisorischen Eintragung die Mitgliedschaftsrechte ausüben? Wohl eher nicht, die "provisorischen Mitglieder" könnten ihren schädigenden Einfluss sonst ungehindert geltend machen. Die Interessen der Gesellschaft, welchen OR 686 IV gemäss BGE 75 II 353 in erster Linie dient, wären völlig ungeschützt. Demnach können die Erben ihre Rechte erst nach der definitiven Eintragung ausüben. Damit sind sie aber mit der provisorischen Eintragung ebenso schutzlos, wie sie es auch ohne Eintragung wären, womit sich eine provisorische Eintragung als überflüssig erweist.

Was geschieht, wenn die AG innert der Ablösefrist nicht reagiert? Wird dann die provisorische Eintragung zur definitiven oder dauert der Schwebezustand an und muss eine Nachfrist gesetzt werden? Meines Erachtens wirft die **provisorische Eintragung** mehr Probleme auf, als sie lösen kann und ist deshalb **abzulehnen**.

Auch die **provisorische Eintragung der übernehmenden Aktionäre** ist abzulehnen. OR 685 II setzt für die Eintragung den Nachweis der formrichtigen Uebertragung voraus. Solange dieser Nachweis nicht erbracht ist, darf eine Eintragung nicht erfolgen¹⁸.

4.4. Insbesondere BGE 109 II 130

Zu begrüssen ist die **klare Haltung**, welche das Bundesgericht im Entscheid 109 II 130 einnimmt.

Dadurch, dass der Erwerber sofort das **Zustimmungsbegehren verbunden mit einer Verwirkungsfrist** stellen kann, wird das Verfahren erheblich beschleunigt. Klargestellt wird auch, dass die Gesellschaft nur ablehnen kann, wenn sie übernahmebereite Aktionäre vorweisen kann. Auf die Ablösefrist und die provisorische Eintragung wird also richtigerweise verzichtet.

4.5. Zusammenfassung

Die Lückenhaftigkeit von OR 686 IV wurde vom Bundesgericht erkannt und Lösungsmöglichkeiten sind erarbeitet worden.

Diese Lösungsvorschläge sind jedoch widersprüchlich und lassen eine klare Linie nicht erkennen.

Ungenügend erscheint mir vor allem der **Schutz der Erwerber im Zwischenstadium**¹⁹. Die Gesellschaft kann während dieser Zeit, so kurz sie auch sein mag, Beschlüsse fassen, welche den

18 Gleicher Ansicht: Benz 88.

19 Bürgi OR 686 N 77; Lenhard 84; Solcà 24; Stechel 38.

Interessen der Erwerber schaden und bei Stimmberechtigung der Erwerber nicht hätten gefasst werden können²⁰.

Das Bundesgericht hat im übrigen die **Tendenz**, die Interessen der Gesellschaft denjenigen der Erwerber voranzustellen²¹, obgleich OR 686 IV die Interessen der Erwerber und diejenigen der Gesellschaft gleich hoch einstuft. Ein Mechanismus, welcher dieser Interessenwertung nicht gerecht wird, ist abzulehnen.

Am klarsten und **zweckmässigsten** erscheint mir der Vorschlag in BGE 109 II 136, welcher von einem bedingten Ablehnungsrecht der Gesellschaft ausgeht und die Beschleunigung der Uebernahme mittels Verwirkungsfristen anstrebt.

III. Lehrmeinungen

Ein Teil der Lehre **übernimmt** die in BGE 75 II 348 vorgeschlagene Lösung **kommentarlos**²².

Verschiedene Autoren kritisieren den Entscheid jedoch in **einzelnen Punkten** oder vertreten **abweichende Ansichten**.

Die verschiedenen Lehrmeinungen werden im folgenden unter Berücksichtigung ihrer Kritik an der bundesgerichtlichen Rechtsprechung dargestellt, wobei meine Anmerkungen jeweils in den Fussnoten zu finden sind.

1. Jäggi

Jäggi schliesst sich grundsätzlich der bundesgerichtlichen Lösung in BGE 75 II 348 an²³.

Auch er ist jedoch der Ansicht, dass der Erwerber im **Interimsstadium zu wenig geschützt** sei, und betrachtet deshalb die **Ablösefrist als Verwirkungsfrist**. Bei Fehlen eines Gesellschaftsentscheides innert der angesetzten Frist sei ihr **Schweigen als Zu-**

20 BGE 109 II 135.

21 BGE 75 II 353: "Art. 686 Abs. 4 OR ist aufgestellt im Interesse der Gesellschaft, so wie der Verwaltungsrat es versteht."

22 Funk OR 685/686 N 7; Lanz SAG 33 (1960/61) 218; Schucany OR 686 N 3.

23 SAG 23 (1950/51) 200.

stimmung zu werten. Ihr Ablehnungsrecht sei nach unbenutztem Ablauf der Frist verwirkt²⁴.

2. Bürgi

Bürgi beanstandet zunächst, dass der Vorschlag in BGE 75 II 348 in den "zahlreichen Fällen, in denen zwischen dem Uebergang der Aktionärsrechte auf die Erbengemeinschaft und der Erbeilung eine sehr lange Zeit verstreicht"²⁵ den **Erben keinen genügenden Schutz biete**. Die Gesellschaft könne in der Zwischenzeit eine "mehr oder weniger konsequente oder bewusste Schädigungspolitik betreiben"²⁶. Ausserdem führe diese Lösung zu einer **Schlechterstellung der Erben**, was sicher nicht dem Ziel des Gesetzgebers entspreche. So können die Erben "wegen des Anforderungsrechtes der Verwaltung sogar ihre wirtschaftlichen Rechte bis zum Entscheid nur ausnahmsweise verwerten, was sonst bei vinkulierten Aktien ohne weiteres möglich ist"²⁷.

Er schlägt in der Folge vor, in der **Schwebezeit einen Beistand** zu ernennen, welcher die Interessen der Erben vertritt. Dabei erscheint ihm deren Interessenwahrung wichtiger als die Nachteile aus der vorübergehenden Duldung eines der Gesellschaft fernstehenden Vertreters. Dieser Beistand soll dann unter Anwendung von OR 689 **provisorisch in das Aktienbuch eingetragen** werden.

Im Falle des **güterrechtlichen oder vollstreckungsrechtlichen Erwerbes**, scheint ihm die Lösung des Bundesgerichtes zu genügen^{28/29}.

24 Jäggis Vorschlag klärt die ungewissen Verhältnisse im Anschluss an die provisorische Eintragung und stellt somit eine **Verbesserung des bundesgerichtlichen Mechanismus** dar.
BGE 109 II 136 nimmt denn auch Jäggis Vorschlag auf, indem er festhält, dass, wenn innert nützlicher Frist kein Angebot erfolge, die Eintragung des Erwerbers in Betracht gezogen werden müsse.

Gleicher Ansicht: Lenhard 84.

25 OR 686 N 76.

26 OR 686 N 76.

27 OR 686 N 77.

28 OR 686 N 81.

29 Zu Bürgis Vorschlag sind **folgende Vorbehalte** anzubringen:

- In der Zeit zwischen dem Erwerb durch die Erbengemeinschaft und der Erbeilung stehen die Erben **nicht schutzlos** da. Bereits die Erbengemeinschaft ist berechtigt, von der Gesellschaft die Eintragung zu verlangen. Diese Zustimmung kann nur unter Vorbehalt von OR 686 IV verweigert werden

Forts. Fußnote

3. Monteil

Auch **Monteil** weicht nicht grundsätzlich von der Theorie des Bundesgerichtes ab³⁰.

Er sieht jedoch vor allem dann Probleme entstehen, wenn innerhalb der **Erbengemeinschaft**, welche die Eintragung als Ganzes verlangt, nur ein Teil der Erben die Zulassungsvoraussetzungen erfüllt. Die Gesellschaft stehe dann vor dem Dilemma, dass gewisse Erwerber eingetragen werden könnten und andere nicht.

In diesem Fall soll der Gesellschaft die Möglichkeit gegeben werden, der Erbengemeinschaft unter Anwendung von OR 96 und 107 **ihrerseits eine Frist anzusetzen**, innert welcher diese die Aktien des verstorbenen Aktionärs auf genehme Erben zu übertragen habe. Diese können dann auch ohne weiteres eingetragen werden. Kommt die Erbengemeinschaft dieser Aufforderung nicht rechtzeitig nach, wird die Gesellschaft ihrer Pflicht, die Entscheidung über Zulassung oder Ablehnung der Erbengemeinschaft innert Frist zu treffen, enthoben.

Sollten die Erben überhaupt keine Anstrengungen unternehmen, die **Teilung der Erbschaft zu bewirken** und damit bezüglich der endgültigen Eigentümer der Aktien klare Verhältnisse zu schaffen, ist die Gesellschaft befugt, alle Erben abzulehnen und den Schwebezustand endgültig zu beseitigen^{31/32}.

Forts. Fußnote

- (vgl. vorn: S. 124). Schutzbedürftig sind die Erben nur in der Zeit zwischen dem Erwerb der Aktien und dem Entscheid der Gesellschaft über die Eintragung.
- Ein **Anforderungsrecht der Gesellschaft ist ohnehin abzulehnen** (vgl. vorn: S. 210, Ziff. 1). Die Erbengemeinschaft kann also die wirtschaftlichen Rechte wie ein abgewiesener rechtsgeschäftlicher Erwerber ausüben.
 - Die **Errichtung einer Beistandschaft würde den Zweck der Vinkulierung unterlaufen**. Ein Beistand hat von Amtes wegen die Interessen der Erben zu vertreten. Dies kann unter Umständen zu einer Gefährdung der Gesellschaftsinteressen führen. Gerade eine solche Gefährdung soll durch die Vinkulierung im allgemeinen und durch OR 686 IV im Falle des ipso-iure-Erwerbes vermieden werden.

Bürgis Vorschlag ist aus diesen Gründen **abzulehnen**. Er geht zum Teil von unrichtigen Voraussetzungen aus und schützt einseitig die Interessen der Erben, ohne auf das Fernhalteinteresse der AG genügend Rücksicht zu nehmen.

30 SAG 34 (1961/62) 229 ff..

31 SAG 34 (1961/62) 232.

32 Zu diesem Vorschlag ist folgendes zu bemerken:
Meines Erachtens muss die **Gesellschaft nicht abwarten, bis die Erbschaft geteilt ist**, um den Entscheid über Zulassung oder Abweisung zu fällen. Verlangt die Erbengemeinschaft als Gesamthandschaft die Zustimmung, kann die Gesellschaft diese nicht verweigern, wenn die Erbengemeinschaft die Zustimmungsvoraussetzungen erfüllt. Die Erbengemeinschaft erfüllt diese Voraussetzungen jedoch schon dann nicht, wenn ein einzelner Erbe einen

Forts. Fußnote

4. Solcà

Solcà³³ schlägt in Anlehnung an Bürgi³⁴ die **Einsetzung eines Beistandes** vor.

Allerdings soll dieser Beistand weder die Interessen der Erben noch diejenigen der Gesellschafter oder der AG selbst vertreten. Vielmehr nimmt er die **Stellung des Erblassers ein**, "exécutant une gestion d'affaire dans l'unique intérêt de la vie sociale"³⁵.

Er **begründet diesen Vorschlag** wie folgt: Beim Erwerb unter Lebenden habe der Buchaktionär die Möglichkeit, mit seinem Stimmrecht Einfluss zu nehmen. So könne er insbesondere für die Aufnahme des Erwerbers als Aktionär stimmen. Da OR 686 IV ja eine Besserstellung des nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbers anstrebe, müsse eine solche Einflussnahme durch den anstelle des Erblassers handelnden Beistand umso eher erlaubt sein³⁶.

Forts. Fußnote

Ablehnungsgrund in sich verwirklicht. Diesfalls kann die AG die Erbengemeinschaft abweisen, wenn sie die entsprechende Uebernahmeofferte abgibt (Aehnlich: Lenhard 86).

Bei diesem Vorgehen sind die einzelnen Erben durchaus nicht schutzlos. Verlangt die Erbengemeinschaft die Zustimmung nicht, sondern überlässt die Entscheidung, ob die Zulassung erwirkt werden soll, den einzelnen Erben, kann die Gesellschaft jedes Eintragungsgesuch für sich behandeln und unter den bekannten Voraussetzungen ablehnen (Auch der Erwerb der Erbengemeinschaft fällt unter OR 686 IV; siehe dazu vorn: S. 124). Es liegt an den Erben, die Erbteilung voranzutreiben oder mindestens eine objektiv oder subjektiv partielle Teilung zu bewirken (Siehe dazu: Druey 206; Häuser 24, 57).

Das von Monteil aufgeworfene Problem stellt sich somit nicht im befürchteten Ausmass.

33 26.

34 Vgl. vorn: S. 230.

35 27.

36 Obwohl Solcàs Vorschlag sicher eine **Verbesserung der Theorie von Bürgi** darstellt, ist Kritik anzubringen:

Damit der Beistand das Stimmrecht im Sinne des Erblassers ausüben kann, muss er dessen Absichten kennen. Fraglich ist, wie diese erkannt werden sollen. Selbst wenn Notizen oder Anweisungen vorhanden sind, lassen diese oft verschiedene Interpretationen zu, was wiederum zu Streitigkeiten führen kann.

Diese Lösung ist demnach zu **wenig praktisch** und kann zu Streitigkeiten und damit zu Verzögerungen der ganzen Ablösung führen. Ausserdem kann sie nur für den erbrechtlichen Uebergang Geltung beanspruchen und löst das Problem nicht, wie angestrebt, für sämtliche privilegierten Erwerbsarten.

5. Lenhard

Lenhard kritisiert an der bundesgerichtlichen Lösung im Entscheid 75 II 348 unter anderem, dass die **Dauer der provisorischen Eintragung** nicht geregelt und die **Erben zu wenig geschützt** seien³⁷.

Seiner Meinung nach läuft der Mechanismus von OR 686 IV wie folgt ab³⁸:

Der Erbe verlangt die Eintragung im Aktienbuch und damit die Zustimmung der Gesellschaft zum Uebergang sämtlicher Aktienrechte. Die Gesellschaft könne die Zustimmung verweigern, wenn der Erbe die Eintragungsvoraussetzungen nicht erfülle und sich die Mitglieder der Verwaltung oder einzelne Aktionäre bereit erklären, die Aktien zum Börsenkurs oder zum wirklichen Wert zu übernehmen.

Das Eintragungsbegehren könne klageweise durchgesetzt und mit einer Ablösefrist verbunden werden. Bei deren Nichtbeachtung erfolge die provisorische Eintragung. Eine Klage auf Uebernahme der Aktien lehnt **Lenhard** hingegen ab^{39/40}.

6. Benz

Benz nimmt eine ähnliche Haltung wie **Lenhard** ein.

Er geht davon aus, dass die Gesellschaft **keinen Anspruch auf Herausgabe der Aktien** hat. Umgekehrt habe auch der Erwerber kein **Recht auf Uebernahme**, sondern grundsätzlich nur ein solches auf Zustimmung zum Uebergang der Mitgliedschaft⁴¹.

Diese Zustimmung könne gemäss **Benz** dann verweigert werden, wenn Aktionäre sich zur Uebernahme der Aktien zum wirklichen Wert bereit erklärt haben⁴².

37 82 ff..

38 90 ff..

39 95.

40 **Lenhard** wiederholt lediglich die in BGE 75 II 348 gemachten Vorschläge, betrachtet allerdings - im Anschluss an Jäggi (SAG 23 (1950/51) 200) - die Ablösefrist als Verwirkungsfrist (84). Die übrigen vorgenommenen Änderungen tragen zur Lösung der aufgeworfenen Fragen wenig bei. So lässt **Lenhard's** Vorschlag insbesondere noch immer offen, welche Wirkungen eine provisorische Eintragung hat, und wie der Erbe im Interimsstadium geschützt wird.

41 88. **Gleiche Ansicht:** **Lenhard** 33, 96.

42 86 ff.

Liegen eine odere mehrere solcher Offerten vor, könne der Erwerber seine Wahl selbständig treffen, womit das Problem der Zuteilung ausgeschaltet sei. Auch stehe es ihm frei, die Offerten abzulehnen und sich mit den Gläubigerrechten zu begnügen. Allerdings müsse die Ablehnung als Verzicht auf die Privilegierung durch OR 686 IV gedeutet werden⁴³.

Die übernehmenden Aktionäre seien erst nach der Uebergabe der Aktien - verbunden mit einer Zession oder einem Indossament und korrekt erfolgter Anmeldung - ins Aktienbuch einzutragen. Eine **provisorische Eintragung sei als unnötig** und unzulässig abzulehnen. Da die Erwerber die Aktien erst nach der Abfindung übergeben müssen, erübrige sich auch eine Sicherstellung.

Wenn die Gesellschaft auf das Eintragungsgesuch des Erwerbers nach OR 686 IV nicht reagiere, so **verwirke sie ihr Recht auf Ablehnung**⁴⁴. Der unbenutzte Ablauf der Frist solle dem Erwerber jedoch **keinen Anspruch auf Eintragung** gewährleisten. Es genüge, "wenn die Gesellschaft für den Schaden eintreten muss, der entsteht, wenn die nach Ablauf der angemessenen Frist eingeleitete Klage auf Eintragung im Aktienbuch deswegen obsolet wird, weil die Ablehnung des Klägers und die Uebernaheofferte zu spät ausgesprochen werden"^{45/46}.

Schliesslich hält Benz fest, dass während der **Uebergangsfrist** niemand die Aktionärsrechte ausüben könne, diese vielmehr suspendiert seien^{47/48}.

43 **Gleiche Ansicht:** Monteil SAG 34 (1961/62) 260.

44 89. Ebenso: Jäggi SAG 23 (1950/51) 200; Lenhard 84; Monteil SAG 34 (1961/62) 231.

45 89. Aehnlich: Lenhard 91 ff.

46 Meines Erachtens geht Benz in diesem Punkt zu weit. Das Interesse der Erwerber, nach Ablauf der Frist von klaren Verhältnissen ausgehen zu können, erfordert, dass mit Ablauf der Frist die Rechtslage klar und bestimmt ist. Es ist der Gesellschaft durchaus zuzumuten, eine Entscheidung innerhalb dieser Frist zu fällen, zumal sie ja dadurch eigene Interessen schützen kann. Abgesehen davon ist die Ermittlung eines allfälligen Schadens mit Umtrieben verbunden, welche dem Erwerber nicht zuzumuten wären.

47 88.

48 Benz stellt in seiner Arbeit eine sehr praxisnahe Lösung dar. Es fehlen jedoch konkrete Angaben bezüglich der verschiedenen Fristen und dem Bewertungsverfahren. Auch erscheint mir der Schutz des Erwerbers in der Uebergangszeit vernachlässigt.

7. Stechel

Um das Bild der verschiedenen Lehrmeinungen abzurunden, soll zum Schluss der Vorschlag von **Stechel**, einem Vertreter der Theorie des **resolutiv bedingten Erwerbes der Mitgliedschaft**⁴⁹, dargestellt werden⁵⁰.

Stechel wirft zunächst dem Entscheid 75 II 348 "Halbheit" vor, indem das Bundesgericht einerseits von der erbrechtlichen Uebertragbarkeit der Aktionärsrechte ausgehe, andererseits aber die Ausübung dieser Rechte ohne Zustimmung der Gesellschaft nicht gestatte^{51/52}.

Den Ablösemechanismus stellt **Stechel** anschliessend wie folgt dar:

Die Mitgliedschaft werde **unmittelbar mit dem Erbgang** erworben. Dieser Erwerb sei allerdings resolutiv bedingt, weil die Gesellschaft nach OR 686 IV ein "**alternatives Wahlrecht zwischen Eintragung und Ablösung**"⁵³ habe.

Während der Zeit der resolutiv bedingten Mitgliedschaft könnten die Erben sämtliche Aktionärsrechte, insbesondere auch die Mitwirkungsrechte, ungehindert ausüben. Damit seien sie vor unlauteren Manövern der Gesellschaft oder der übrigen Aktionäre geschützt⁵⁴.

Dieses Interimsstadium werde durch die endgültige Aufnahme oder die Ablehnung beendet⁵⁵.

Durch die Ablehnung werde dem Erwerber die Mitgliedschaft endgültig entzogen. An deren Stelle trete ein **Forderungsrecht** gegen die Gesellschaft⁵⁶.

49 Vgl. dazu vorn: S. 64 f..

50 29 ff.
Ähnlich: Hausheer 202.

51 38.

52 Stechel erkennt dabei, dass das Bundesgericht gerade nicht von der **Vererblichkeit der Mitgliedschaft** ausgeht und folgerichtig einen resolutiv bedingten Erwerb ablehnt (Siehe dazu vorn: S. 65). Seine Kritik entbehrt deshalb jeder Grundlage.

53 29 (Hervorhebung durch den Autor).

54 38.

55 51.

56 33; das Interimsstadium wird allerdings erst mit der **effektiven Aktienübernahme** beendet (56).

Die Erben könnten den Entscheid über Zulassung oder Abweisung durch **Ansetzen einer Frist** herbeiführen. Nach deren unbenutztem Ablauf könne die Eintragung ins Aktienbuch nicht mehr verweigert werden^{57/58}.

8. Bemerkungen zu den Lehrmeinungen⁵⁹

Obwohl zahlreiche Lösungsvorschläge vorliegen, vermag **keiner vollends zu überzeugen**.

Zu wenig berücksichtigt werden meines Erachtens der Schutz der Erwerber im Zwischenstadium und das Bewertungsverfahren. Verbesserungsfähig sind auch die Massnahmen, welche eine Beschleunigung des ganzen Verfahrens bewirken sollen.

Am überzeugensten haben **Lenhard** und **Benz** den Ablauf der Ablösung dargestellt.

IV. Eigene Ansicht

1. Leitsätze

Aufgrund der Auslegung von OR 686 IV ist für die Erarbeitung des Uebernahmemechanismus von den **folgenden Prämissen** auszugehen:

- OR 686 IV hat einen **doppelten Zweck**⁶⁰:

57 52.

58 Der Vorteil dieser Lösung besteht darin, dass die Erben ihre Interessen während der Schwebezeit selbst schützen können. Die Gesellschaft kann sich durch rasche Ablehnung ebenfalls vor schädigender Einflussnahme sichern.

Da Stechels Lösungsvorschlag aber auf der falschen Prämisse der Vererblichkeit der Mitgliedschaft beruht, ist er **abzulehnen**. Ausserdem führt er unter Umständen zu einem Hin und Her der Mitgliedschaft, was weder im Interesse der Gesellschaft noch in demjenigen der Erwerber sein kann.

59 Siehe **meine Anmerkungen** zu den einzelnen Autoren jeweils in den **Fussnoten** am Schluss der Darstellung jedes Lösungsvorschlages.

60 Siehe dazu vorn: S. 114.

- Die **Gesellschaft** soll sich vor unerwünschten Aktionären schützen können.
- und - **Bestimmten Erwerbern** soll zumindest der Wert der ihnen zugekommenen Aktien erhalten bleiben.

- Der **Erwerb der Mitgliedschaft** gemäss OR 686 IV unterliegt einer Suspensivbedingung. Die Bedingung tritt ein, wenn die Gesellschaft dem Uebergang zustimmt⁶¹.
- Die Gesellschaft hat ein **Ablehnungsrecht**. Dieses Ablehnungsrecht ist bedingt. Es besteht nur, wenn einzelne Aktionäre oder die Gesellschaft dem Erwerber die Uebernahme der Aktien anbieten⁶².
- OR 686 IV lässt offen, wie der Uebernahmemechanismus abläuft; ist mithin in dieser Beziehung **lückenhaft**⁶³.

Aus dem Zweck von OR 686 IV und aus praktischen Ueberlegungen ergeben sich für den Mechanismus die folgenden **Anforderungen**:

- Das Verfahren hat im Interesse der Erwerber und der Gesellschaft **rasch abzulaufen**.
- Die Erwerber benötigen im **Interimstadium einen besonderen Schutz**. Dies insbesondere, wenn der bisherige Aktionär nicht mehr existiert.
- Der Mechanismus muss **einfach, klar und praktisch** sein.

Der anschliessend zu entwickelnde Uebernahmemechanismus basiert auf den bisherigen Auslegungsergebnissen und orientiert sich an den obgenannten Leitsätzen.

61 Siehe dazu vorn: S. 70 f..

62 Siehe dazu vorn: S. 210.

63 Siehe dazu vorn: S. 223.

2. Ueberblick

Nach dem Uebergang von vinkulierten Namenaktien gemäss OR 686 IV ist der **Erwerber Eigentümer**⁶⁴ dieser Aktien und Gläubiger der daraus fliessenden Forderungsrechte. Die **Mitgliedschaft** steht immer noch dem **bisherigen Aktionär** zu. Ist dieser untergegangen, liegt sie brach. Der Erwerber hat eine Anwartschaft auf diese Mitgliedschaftsrechte, wobei für deren endgültigen Erwerb die Zustimmung der Gesellschaft erforderlich ist.

Nach dem Erwerb der Aktien stehen dem Erwerber **zwei Möglichkeiten** offen (nachfolgend 3.1.):

Er kann a priori auf die **Aktionärsstellung verzichten** und sich mit den Gläubigerrechten beziehungsweise dem Weiterverkauf der Aktien zufriedengeben oder sich bei der Gesellschaft um die **Zulassung als Aktionär** bemühen.

Die **erste Variante** stellt bezüglich der Ablösung keinerlei Probleme (nachfolgend: 3.1.1.).

Wählt der Erwerber die **zweite Möglichkeit**, muss er zunächst die Gesellschaft um Genehmigung der Uebertragung ersuchen (nachfolgend: 3.1.2.).

Anschliessend hat sich die **Gesellschaft** für oder gegen die Zulassung zu entscheiden (nachfolgend: 3.2. ff.).

Entscheidet sich die Gesellschaft für die **Zulassung des Bewerbers**, wird dieser ohne weiteres Aktionär.

Will die Gesellschaft hingegen den Bewerber als Aktionär **nicht zulassen**, hat sie oder ein Aktionär ein Uebernahmeangebot abzugeben.

In der Folge hat sich der Bewerber über die **Annahme oder Ausschlagung** dieses Angebotes auszusprechen.

Sein Entscheid setzt jedoch die **Kenntnis des Uebernahmepreises** voraus, so dass dieser mittels Einigung oder nach der gesetzlichen Regelung vorerst bestimmt werden muss (nachfolgend: 3.3.).

Nimmt er das **Angebot nicht an**, erwirbt er die Rechtsposition des abgewiesenen rechtsgeschäftlichen Erwerbers (nachfolgend: 3.4.1.).

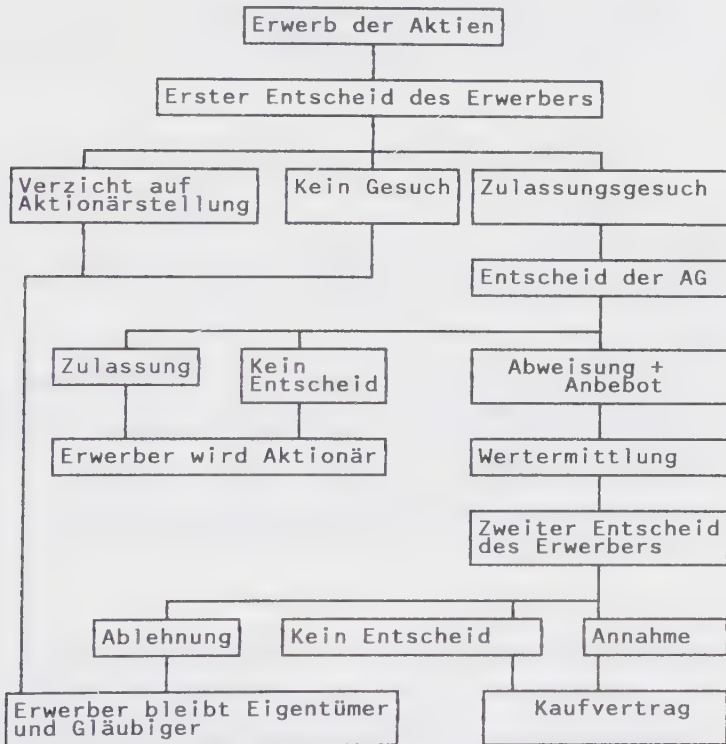
Nimmt er das **Uebernahmeangebot an**, kommt ein Kaufver-

64 Bzw. Nutzniesser (vgl. dazu vorn: S. 118 f., S. 126 und S. 128).

trag zwischen ihm und dem Offertsteller zustande (nachfolgend: 3.4.2. und 3.5.).

Mit der beidseitig korrekten Erfüllung dieses Vertrages ist der Ablöseprozess abgeschlossen.

Zum Ablauf siehe nachfolgende schematische Darstellung:



Die einzelnen Schritte werden nachfolgend (S. 240 bis 256) erläutert.

3. Mechanismus

3.1. Erster Entscheid des Erwerbers

3.1.1. Verzicht auf die Aktionärsstellung

Der Erwerber der Aktien hat der Gesellschaft gegenüber **keinerlei Pflichten**. Insbesondere ist er nicht verpflichtet, diese um Zustimmung für den Aktienübergang anzufragen oder die Eintragung zu verlangen⁶⁵. Es muss daher zulässig sein, auf die Genehmigung der AG und damit auf die **Stellung als Aktionär zu verzichten**⁶⁶.

Ein solcher Verzicht kann **nicht verhindert** werden, da der Gesellschaft selber oder einzelnen Aktionären keine Erwerbsberechtigung zusteht⁶⁷.

Stellt der Erwerber kein Gesuch um Zustimmung und wird diese von der Gesellschaft auch nicht spontan erteilt, nimmt der Erwerber die **gleiche Rechtsstellung** ein, wie der rechtsgeschäftliche Erwerber, welcher auf die Eintragung verzichtet oder abgewiesen wurde⁶⁸. Er kann die Aktien weiterveräußern, wobei diese Weiterveräußerung rechtsgeschäftlicher Natur und somit **nicht privilegiert ist**, oder sie behalten und die daraus fließenden Forderungsrechte ausüben⁶⁹.

Es muss dem Erwerber auch erlaubt sein, zu einem **späteren Zeitpunkt um Genehmigung** nachzusuchen. Seine Anwartschaft ist dannzumal allerdings nicht mehr durch die in OR 686 IV statuierte Privilegierung verstärkt.

Der Verzicht auf die Gesuchstellung kann zwar nicht als endgültiger **Verzicht** auf die Aktionärsstellung, muss aber als solcher

65 Bürgi OR 685 N 19; Mercier 123; Pestalozzi-Henggeler Diss 50; Stechel 28; Wieland Aktienbuch 13; Winkler 20; Würzer 21.

66 Dies widerspricht beim Untergang des bisher berechtigten Aktionärs allerdings dem Prinzip, dass sämtliche Mitgliedschaften zu besetzen sind (Forstmoser/Meier-Hayoz 264). Doch kann aus diesem gesellschaftsrechtlichen Grundsatz für ein Nichtmitglied keine Verpflichtung hergeleitet werden.
Dazu vorn: S. 145.

67 Siehe dazu vorn: S. 210, Ziff. 1.

68 Siehe dazu vorn: S. 99.

69 Dazu ist allerdings die Notifikation des Ueberganges nötig. Andernfalls kann die Gesellschaft mit befreiender Wirkung an den Buchaktionär leisten (OR 167).
Zum **selbständigen Forderungsrecht** siehe vorn: S. 63.

auf die **Vorzugsbehandlung von OR 686 IV** gewertet werden⁷⁰. Es geht nicht an, dass ein Erwerber, welcher zunächst auf die Zustimmung der Gesellschaft verzichtet, später, wenn vielleicht der Kurs der Aktien für ihn günstiger ist, doch noch eine Entschädigung erlangen kann. Solche Spekulationsmöglichkeiten müssen verhindert werden. Zudem hat die Gesellschaft ein schützenswertes Interesse daran, zu wissen, wie die Verhältnisse nach dem nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang sind. Mit Ablauf einer bestimmten **Anmeldefrist** ist das Vorrecht von OR 686 IV somit verwirkt⁷¹.

Der Erwerber kann demnach das **Genehmigungsgesuch** zu einem späteren Zeitpunkt stellen. Die Gesellschaft kann ihn aber ablehnen, ohne die entsprechende Uebernahmeofferte zu machen und ihn zu entschädigen.

3.1.2. **Gesuch um Zulassung als Aktionär**⁷²

3.1.2.1. **Gesuchsteller**

Beim Erwerb durch Rechtsgeschäft kann das Zulassungsgesuch vom Buchaktionär und vom Erwerber gestellt werden⁷³.

Nicht anders kann es sich beim **nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang** verhalten. Der Erwerber muss schon deshalb antragsberechtigt sein, weil bei verschiedenen privilegierten Erwerbsarten ein Buchaktionär gar nicht mehr existiert. In den anderen Fällen trifft diesen meist keine Verpflichtung, dem Erwerber sämtliche Rechte zu verschaffen und die AG um Zustimmung anzugehen⁷⁴.

Der Erwerber kann seine Interessen demnach nur dann wahrnehmen, wenn er **selbst das Gesuch zur Genehmigung stellen kann**.

70 **Gleicher Ansicht:** Benz 86 ff.; Monteil SAG 34 (1961/62) 260.

71 Näheres zur **Anmeldefrist** siehe hinten: S. 242 ff..

72 Zum Gesuch um Zulassung siehe vorn:
Die **formellen Zulassungsvoraussetzungen** im Sinn von OR 685 II (vgl. vorn: S. 74) sowie die **materiellen Voraussetzungen** für eine Ablehnung (vgl. vorn: S. 76) wurden bereits behandelt.
Nachfolgend werden deshalb nur die **Besonderheiten des Gesuchs beim nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerbs** behandelt.

73 Siehe dazu vorn: S. 71.

74 Anders verhält es sich beim rechtsgeschäftlichen Erwerb, wo der Buchaktionär vertraglich verpflichtet ist, alles zu unternehmen, damit der Erwerber als Aktionär anerkannt wird (vgl. dazu vorn: S. 89).

3.1.2.2. Frist

a) Grundsatz

Die Uebernahme der Aktien hat möglichst rasch und ohne unnötige Verzögerungen zu erfolgen. Dies ergibt sich aus den vorn dargestellten Anforderungen⁷⁵.

Die **Beschleunigung des Verfahrens** wird durch eine Befristung des Antragsrechtes erreicht. Die Befristung bewirkt, dass der Bewerber das Gesuch um Zulassung innert eines **bestimmten Zeitraumes** stellen muss.

Die Befristung lässt sich durch den Zweck von OR 686 IV rechtfertigen. Mittels Anmeldefrist kann die Bevorzugung des Erwerbers ohne übermässige Benachteiligung der Gesellschaft erreicht werden. Würde das Antragsrecht des Erwerbers unbefristet bestehen, könnte der Erwerber die **Anmeldung spekulativ hinauszögern**⁷⁶, wodurch die Möglichkeiten der Gesellschaft, die Vinkulierung durchzusetzen, in ungerechtfertigter Weise eingeschränkt oder unter Umständen faktisch verunmöglicht würden. Eine solche **Erschwerung** entspricht jedoch nicht dem Sinn von OR 686 IV. Ausserdem besteht ein gewichtiges Interesse nicht nur der Gesellschaft, sondern einer breiteren Öffentlichkeit daran, nach dem Uebergang der Aktien vor klaren Verhältnissen zu stehen. Es geht nicht an, dass die Gesellschaft über längere Zeit darüber im Ungewissen gelassen wird, ob eine Ablösung erfolgen könnte oder nicht. Unter Umständen muss sie während dieser Zeit zur Entschädigung unerwünschter Aktionäre **Mittel freihalten**, welche sonst sinnvoller eingesetzt werden könnten.

Eine solche Frist liegt auch im **Interesse des Erwerbers**. Gemäss OR 686 IV in fine ist der Zeitpunkt der Anmeldung massgebend für den Uebernahmewert der Aktien. Dadurch, dass sich der Erwerber relativ rasch entscheiden muss, kann auch verhindert werden, dass die Gesellschaft durch **negative Kurspflege** den Uebernahmewert zu Ungunsten des Erwerbers beeinflussen kann.

75 Vgl. vorn: S. 237 f..

76 Da der Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung für die Wertberechnung entscheidend ist, meldet der Erwerber in Erwartung einer Kurssteigerung den Erwerb nicht sofort an, sondern wartet ab, bis der Kurs für ihn günstiger ist und er somit eine höhere Ablösesumme verlangen kann.

Es empfiehlt sich deshalb, eine entsprechende Bestimmung in die Statuten aufzunehmen, welche etwa wie folgt lauten könnte: "Werden Aktien gemäss OR 686 IV erworben, so hat der Erwerber den Uebergang innert nach Erwerb anzumelden." Dabei kann es sich allerdings nur um eine **Ordnungsvorschrift** handeln, da die zwingende Bestimmung von OR 686 IV nicht statutarisch zu Ungunsten des privilegierten Erwerbers geändert werden kann (vgl. dazu vorn: S. 115 und hinten: S. 295).

Eine **Befristung der Anmeldungszeit** ist demnach zur **Beschleunigung des Verfahrens**, zur **Schaffung einer klaren Rechtslage** sowie zur **Verhinderung von Spekulationen** gerechtfertigt und durch den **Zweck von OR 686 IV** gedeckt.

Damit die Frist eine effiziente Beschleunigung des Verfahrens bewirken kann, muss es sich um eine **Verwirkungsfrist** handeln.

Das bedeutet, dass der Erwerber nach Ablauf der Frist seine Vorzugsstellung verliert, mithin durch die Gesellschaft **ohne Entschädigung** abgewiesen werden kann.

Die **Anwartschaft auf die Mitgliedschaft** geht allerdings nicht unter, könnte doch der Erwerber in einem späteren Zeitpunkt die Zulassungsvoraussetzungen erfüllen und dannzumal die Eintragung ein weiteres Mal verlangen⁷⁷.

Das bedeutet, dass der Erwerber, welcher die **Anmeldefrist versäumt**, die gleiche Rechtsstellung einnimmt wie der rechtsgeschäftliche Erwerber.

Eine solche Lösung entspricht der **doppelten Funktion von OR 686 IV**.

Die **Gesellschaft** kann, ohne Spekulationen seitens des Erwerbers befürchten zu müssen, ihr Fernhalteinteresse durchsetzen, während sich der **Erwerber** durch rasche Anmeldung vor unlauteren Machenschaften der Gesellschaft schützen kann.

Ausserdem wird das Verfahren beschleunigt und die nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergänge soweit als möglich und sinnvoll dem **rechtsgeschäftlichen Uebergang angepasst**.

b) Dauer

Es stellt sich die Frage, wie lange diese Anmeldefrist dauern soll.

Gemäss **Zürcher Börsenusanzen** beträgt die empfohlene Anmeldefrist 14 Tage⁷⁸. Aehnliche Fristen gelten auch an anderen Börsen⁷⁹.

Meines Erachtens sind diese Fristen zu kurz für den Aktienübergang nach OR 686 IV. Sie sind für den **rechtsgeschäftlichen Erwerb** von Namenaktien aufgestellt worden und können unbesehen

77 Siehe dazu vorn: S. 82.

78 Zürcher Börsenusanzen § 18 VI; Lyk SAG 51 (1979) 13.

79 Vgl. zum Beispiel: Usanzen für den Wertpapierhandel an der Basler Effektenbörse vom 11. Dezember 1944, § 18: 14 Tage.

nicht auf den nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang übertragen werden. Schliesslich ist zu beachten, dass auch der Erwerber zur Sammlung der Entscheidungsgrundlagen Zeit benötigt.

Ueberdies hat er es in der Hand, durch eine **rasche Anmeldung** irgendwelchen Machenschaften der Gesellschaft vorzubeugen; er ist nicht gehalten, die Frist in ihrer vollen Länge auszunutzen.

Auch die Gesellschaft hat die Möglichkeit, ihre Interessen zu wahren und Spekulationen seitens des Erwerbers auszuschliessen, indem sie eine **Ablehnung spontan** und ohne auf das Zulassungsge- such des Erwerbers zu warten, ausspricht. Diesfalls muss als massgebender Zeitpunkt derjenige, an welchem die Anmeldung frühestens möglich war, gelten⁸⁰.

In Anbetracht dieser Umstände erachte ich eine Frist von **einem Monat** als angemessen⁸¹. Der Erwerber hat so genügend Zeit, einen fundierten Entscheid zu fällen, ohne dass die Interessen der Gesellschaft dadurch beeinträchtigt würden.

Die Frist kann im **Einverständnis beider Parteien verlängert** werden. Dies rechtfertigt sich insbesondere dann, wenn Umstände vorliegen, welche eine rasche Entscheidung verunmöglichen.

c) Beginn des Fristenlaufs

Grundsätzlich ist der **Zeitpunkt**, in welchem das Eigentum oder die Nutzniessung an den Aktien auf den Erwerber übergehen, für den Beginn der Frist massgebend.

Beim **erbrechtlichen Uebergang** stellen sich jedoch einige spezifische Probleme:

Gemäss ZGB 567 kann der Erbe die Erbschaft während dreier Monate **ausschlagen**. Nimmt er jedoch während dieser Zeit Handlungen vor, welche über die blosser Verwaltung der Erbschaft hinausgehen, oder mischt er sich sonst in die Erbschaftsangelegenheit ein, verwirkt er den Ausschlagungsanspruch⁸². Geht man davon aus, dass die Anmeldung eine Handlung ist, welche **über die notwendige**

80 Siehe dazu hinten: S. 269.

81 Siehe dazu auch die in E 685 b.V festgehaltene Frist von **einem Monat**, innert welcher der Eigentümer ein **Uebernahmangebot abzulehnen** hat (Näheres dazu hinten: S. 314).

82 ZGB 571.
Siehe dazu auch: Druey 192 f.; Tuor/Picononi ZGB 671 N 1 ff.; Tuor/Schnyder 487 f..

Verwaltung hinausgeht⁸³, befindet sich der Erbe in einem kaum lösbaren Dilemma. Soll er sich anmelden oder abwarten, bis die Deliberationsfrist abgelaufen ist? Nimmt er innert der Frist von einem Monat die Anmeldung vor, kann er gemäss ZGB 571 die Erbschaft nicht mehr ausschlagen. Wartet er jedoch mit seinem Eintragungsgesuch, weil er sich das Ausschlagsrecht nicht verwirken will, geht er des Privileges von OR 686 IV verlustig.

Aehnlich ist die Situation, wenn gemäss ZGB 580 das **öffentliche Inventar** verlangt wird. "Während der Dauer des Inventars dürfen nur die notwendigen Verwaltungshandlungen vorgenommen werden"⁸⁴. Die Anmeldung ist ihm gemäss ZGB 585 während dieser Zeit nicht gestattet. Damit verliert der Erbe, welcher das öffentliche Inventar verlangt, seinen Anspruch auf bevorzugte Behandlung nach OR 686 IV.

Die wohl klarste Lösung dieses Problemes besteht darin, erst den **endgültigen Erwerb** der Erbschaft als Beginn des Fristenlaufs zu bestimmen; also den Zeitpunkt, wo die **Erbschaft nicht mehr ausgeschlagen** werden kann.

Dieser Erwerb erfolgt durch ausdrückliche Annahme der Erbschaft, mit unbenutztem Ablauf der Ausschlagsfrist oder durch unerlaubte Einmischungshandlungen. Wird das öffentliche Inventar verlangt, so hat als massgebender Zeitpunkt die Annahmeerklärung gemäss ZGB 588 oder der unbenutzte Ablauf der einmonatigen Ausschlagsfrist zu gelten.

Als Erwerb gilt für den Beginn des Fristenlaufs beim Erbgang demnach nicht der Zeitpunkt der Eröffnung des Erbanges, sondern der **engültige Erwerb** im obgenannten Sinn.

Diese gilt sowohl für den einzelnen Erben als auch für die Erbengemeinschaft⁸⁵.

83 Diese Auffassung lässt sich damit begründen, dass mit dem Zulassungsgesuch in **grundsätzlicher Weise über die Stellung der Erben zur Gesellschaft entschieden wird**. Ein solcher Entscheid geht über blosse Verwaltungshandlungen hinaus. Dies gilt umso mehr, als mit dem Zustimmungsgesuch der Gesellschaft die Möglichkeit gegeben wird, durch Abgabe eines Uebernahmangebotes die Vinkulierung durchzusetzen und die Erben vom Gesellschaftsleben auszuschliessen.
Gleicher Ansicht: Lenhard 80.

84 ZGB 585.

85 An dieser Stelle ist nochmals darauf hinzuweisen, dass auch der Uebergang von der Erbengemeinschaft auf den einzelnen Erben unter OR 686 IV fällt (Siehe dazu vorn: S. 124). Das bedeutet, dass mit dem Erwerb bei der Erbteilung die **Anmeldefrist erneut zu laufen beginnt**. Dies gilt, obwohl unter Umständen das Recht der Erbengemeinschaft auf Bevorzugung nach OR 686 IV bereits
Forts. Fußnote

3.1.2.3. Zusammenfassung

Das Gesuch um Zulassung als Aktionär kann sowohl vom **bisher Berechtigten** als auch vom **Erwerber** gestellt werden⁸⁶.

Das Gesuch ist unter **Nachweis des rechtsgültigen Ueberganges** an die Gesellschaft zu richten⁸⁷.

Es ist **innert der Frist von einem Monat** zu stellen⁸⁸.

Die **Anmeldefrist beginnt** im Normalfall mit dem Uebergang der Aktien. Beim Erwerb infolge Erbanges ist der endgültige Erwerb für den Beginn massgebend⁸⁹.

Bei **unbenutztem Ablauf der Frist**, ist das **Privileg von OR 686 IV verwirkt**. Der Erwerber nimmt sodann die gleiche Rechtsstellung ein wie der rechtsgeschäftliche Erwerber, welcher die Zustimmung noch nicht erlangt hat.

3.2. Entscheid der Gesellschaft⁹⁰

Die Gesellschaft kann den Erwerber als Aktionär zulassen oder ablehnen.

Auf die **Zulassung** braucht hier nicht weiter eingegangen zu werden⁹¹.

Ein **ablehnender Entscheid** der Gesellschaft ist nur unter

Forts. Fußnote

verwirkt ist oder die Erbengemeinschaft bereits einmal abgewiesen wurde, ohne Gebrauch vom Uebernahmeangebot zu machen.

86 Vgl. vorn: S. 241.

87 Vgl. vorn: S. 74 f..

88 Vgl. vorn: S. 242 ff..

89 Vgl. vorn: S. 245 f..

90 Bezüglich des Entscheides über Zulassung oder Abweisung kann auf die vorn gemachten Ausführungen verwiesen werden (S. 71 ff.). Es wird im folgenden nur noch auf die von den dort festgehaltenen Grundsätzen **abweichenden Regeln** eingegangen.

91 Siehe dazu vorn: S. 81.

den **folgenden Voraussetzungen** wirksam⁹²:

- Der Erwerber der vinkulierten Namenaktien genügt den statutarischen Zulassungsvoraussetzungen nicht, beziehungsweise kann oder muss nach dem pflichtgemässen Ermessen der Gesellschaft abgelehnt werden.
- Es liegt eine gültige Uebernahmeferte vor.

Ob ein Ansprecher die Zulassungsvoraussetzungen erfüllt, ist durch das **zuständige Organ** zu prüfen⁹³. Es hat sich dabei an die bekannten Grundsätze zu halten⁹⁴.

Die Auslegung von OR 686 IV hat ergeben, dass eine **gültige Uebernahmeferte** Suspensivbedingung ist für das Ablehnungsrecht der Gesellschaft.

Die Offerte hat auf Uebernahme sämtlicher Aktien gegen Bezahlung des Börsenpreises oder des wirklichen Wertes zu lauten und muss **innert drei Monaten** nach Zugang des Gesuches durch die Gesellschaft selbst oder durch einen Aktionär erfolgen.

Fehlt eine solche Offerte, ist eine ausgesprochene **Ablehnung ungültig** und als nicht erfolgt zu betrachten. Diesfalls entsteht das Ablehnungsrecht der Gesellschaft nicht, und der Bewerber wird ohne weiteres Aktionär⁹⁵.

3.3. Wertermittlungsverfahren

Der Entscheid des Erwerbers, das Uebernahmeangebot anzunehmen oder abzulehnen, setzt die **Kenntnis des Uebnahmepreises** voraus.

Keine Probleme stellen sich, wenn **kotierte Aktien** erworben worden sind: massgebend ist der Börsenpreis im Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung⁹⁶.

92 Siehe Näheres vorn: S. 221.

93 Siehe dazu vorn: S. 72 f..

94 Siehe dazu vorn: S. 76 ff..

95 Siehe dazu vorn: S. 221.

96 Siehe dazu hinten: S. 263 ff..

Anders verhält es sich hingegen beim Erwerb **nichtkotierter Aktien**. Diesfalls ist der wirkliche Wert massgebend, welcher nicht ohne genaue Kenntnis aller Faktoren und Umstände berechnet werden kann⁹⁷.

Im Gegensatz zur Gesellschaft kann sich der Erwerber in aller Regel nur ein sehr **ungenau**es Bild über den wirklichen Wert der angefallenen Aktien machen. Demzufolge hat er auch nicht die Möglichkeit, seinen Entscheid auf fundierter Grundlage zu treffen und ist auf Vermutungen und Annahmen angewiesen. Unter diesen Umständen ist ihm eine sofortige "Blankoannahme" nicht zuzumuten und würde auch dem Zweck von OR 686 IV, nämlich der Schadloshaltung des Erwerbers, widersprechen.

Hinzu kommt, dass die **Interessen der Gesellschaft** durch die Durchführung des Wertermittlungsverfahrens nicht berührt werden. Ihre Ablehnung ist nach Abgabe des Uebernahmeangebotes rechtsgültig, eine unerwünschte Einflussnahme braucht sie deshalb nicht zu befürchten. Ein Anspruch, das Wertermittlungsverfahren erst nach der Annahme durch den Erwerber durchzuführen, lässt sich vor den vorangehenden Ueberlegungen nicht rechtfertigen, zumal die Gesellschaft einem unwillkommenen Verfahren durch die gütliche Vereinbarung des Uebernahmepreises zuvorkommen kann.

Dem zweiten Entscheid des Bewerbers muss demzufolge das **Wertermittlungsverfahren vorangehen**.

Dabei kann die zu bezahlende Ablösesumme aufgrund einer **Einigung** der beteiligten Parteien festgelegt werden.

An einer Einigung ist regelmässig die Gesellschaft interessiert, da sie weder dem Bewerber noch irgendwelchen staatlichen Institutionen allzu tiefe Einblicke in ihre Bücher und Geschäftsgeheimnisse gewähren möchte⁹⁸.

Die Parteien können auch die **Einsetzung eines Schiedsgerichtes** vereinbaren, welches den Uebernahmepreis festlegen soll⁹⁹.

Kommt eine **Einigung nicht zustande**, ist der Preis auf Begehren einer Partei durch den **Richter** festzulegen¹⁰⁰. Dabei ist zu beachten, dass die Parteien Anspruch auf vollständige und sachliche Bewertung der Aktien haben. Hierzu ist regelmässig die Einsetzung

97 Siehe dazu hinten: S. 271 ff..

98 Pestalozzi-Henggeler Diss 180.

99 Siehe dazu hinten: S. 296.

100 Pestalozzi-Henggeler Diss 181; Stechel 61; Lehner SJZ (1954) 76 für Vorkaufsrechte.

Siehe auch: E 685 b IV des **Revisionsentwurfes**.

eines Gutachters erforderlich. Diesem gegenüber kann sich die Gesellschaft selbstverständlich nicht auf ihre Geschäftsgeheimnisse berufen¹⁰¹.

Ist aufgrund der Bewertung der angefallenen Aktien der Uebnahmepreis bestimmt, kann der Erwerber aufgrund klarer Grundlagen über die Annahme beziehungsweise Ablehnung des Angebotes entscheiden¹⁰².

3.4. Zweiter Entscheid des Erwerbers

Der Erwerber hat nach einem ablehnenden Entscheid der Gesellschaft wiederum **zwei Möglichkeiten**:

Er kann das Uebnahmeangebot annehmen oder es ablehnen.

3.4.1. Ablehnung des Angebotes

Dem Erwerber muss die Möglichkeit offenbleiben, auch bei Vorliegen eines gültigen Uebnahmeangebotes dieses abzulehnen und auf die **Uebnahme zu verzichten**¹⁰³.

Es ist durchaus denkbar, dass der Börsenkurs oder der ermittelte Wert den **Preisvorstellungen des Erwerbers** nicht entspricht. Allenfalls ist in der Zwischenzeit seitens Dritter ein besseres Angebot eingegangen, oder es ist finanziell vorteilhafter, während einer gewissen Zeit die vermögensmässigen Ansprüche geltend zu machen und die Aktie später zu verkaufen. In solchen Fällen muss die **Ablehnung des Angebotes zulässig** sein.

101 Bürgi OR 686 N 88.

102 Aus E 685 b V ist zu schliessen, dass auch der Revisionsentwurf von dieser Konzeption des Uebnahmeverfahrens ausgeht.

103 Eine Uebnahmeberechtigung der Gesellschaft oder der Aktionäre besteht nicht (Vgl. vorn: S. 210, Ziff. 1). Da eine Annahmepflicht letztlich auf ein Uebnahmerecht hinausläuft, ist eine **solche Pflicht abzulehnen**.
Gleicher Ansicht: Benz 88; Lenhard 96; Monteil SAG 34 (1961/62) 259 ff.; 262.
Anderer Ansicht: Salzgeber-Dürig 227 (vgl. vorn: S. 192).

Lehnt der privilegierte Erwerber ein gültiges Angebot ab, **verliert** er damit seinen **Anspruch auf Ablösung und Entschädigung** im Ablehnungsfall **endgültig**¹⁰⁴.

Der Offertsteller ist an sein **Angebot nicht mehr gebunden**.

Die Ablehnung der Offerte durch den Erwerber hat **keinen Einfluss auf den Bestand des Ablehnungsrechtes** der Gesellschaft, da dieses einzig von der Abgabe der Uebernaheofferte und nicht etwa von der effektiven Uebernahme abhängig ist¹⁰⁵.

3.4.2. Annahme des Angebotes

Nimmt der Ansprecher das Uebernaheangebot an, wird der **Kaufvertrag perfekt**¹⁰⁶.

Liegen **mehrere gültige Angebote** vor, kann der Erwerber selbst entscheiden, welches Angebot er annehmen will¹⁰⁷. Damit wird auch das Problem der Verteilung der Aktien unter mehreren Interessenten gelöst¹⁰⁸.

3.4.3. Frist

3.4.3.1. Grundsatz

Im Interesse der an einer Uebernahme interessierten Offerenten sollte der Entscheid des Erwerbers **innert einer bestimmten Frist** nach Zugang der Offerte erfolgen.

Diese Frist ist durch den **Zweck von OR 686 IV gerechtfertigt**: Die Gesellschaft oder die übernahmebereiten Aktionäre haben Anspruch darauf, hinsichtlich des weiteren Schicksals der Aktien aufgeklärt zu werden. Andernfalls kann über bereitgestellte Ablösesummen über längere Zeit nicht verfügt werden. Zudem besteht ein besonderes Interesse der Gesellschaft daran, bezüglich allfällig brachliegender Mitgliedschaftsstellen vor klaren Verhältnissen zu stehen¹⁰⁹.

104 Benz 87; Monteil SAG 34 (1961/62) 260.

105 Siehe dazu vorn: S. 210, Ziff. 3.

106 Siehe dazu nachfolgend: S. 251 f..

107 Benz 87.

108 Monteil SAG 34 (1961/62) 263.

109 Zur **Begründung** dieser Frist sei auch auf die vorn zur Anmeldefrist gemachten Ueberlegungen verwiesen (S. 242 ff.).

Aus den bereits vorn gemachten Ueberlegungen¹¹⁰ ergibt sich, dass auch die Antwortfrist eine **Verwirkungsfrist** sein muss.

Wird das Angebot innert dieser Frist **nicht abgelehnt**, so gilt es als **angenommen**¹¹¹.

3.4.3.2. Dauer und Beginn

In Anlehnung an den Vorschlag des Revisionsentwurfes soll diese **Frist einen Monat dauern**¹¹².

So sind einerseits die Interessen der Gesellschaft bzw. der übernehmenden Aktionäre gewahrt, während andererseits der Ansprecher genügend Zeit für seinen Entscheid hat.

Die Frist beginnt mit **Kenntnis des Uebernahmepreises** zu laufen. Erst ab diesem Zeitpunkt kann der Bewerber die notwendigen Ueberlegungen aufgrund feststehender Grundlagen anstellen und so zu einem fundierten Entscheid kommen¹¹³.

3.5. Wirkung der Annahme

3.5.1. Grundsätzliches

Durch die rechtsgültige Annahme kommt ein **Kaufvertrag** zustande. Die Parteien werden zum Austausch der Leistungen verpflichtet¹¹⁴.

110 Vgl. vorn: S. 242 ff..

111 Vgl.: E 685 b V.

Es wäre auch denkbar, bei Schweigen des Erwerbers die Ablehnung des Uebernahmeangebotes zu vermuten.

Auszugehen ist jedoch davon, dass die **Spaltung der Aktien systemwidrig** ist. Da eine Ablehnung des Uebernahmeangebotes die Spaltung der Aktienrechte zur Folge hätte, käme es zu einer systemwidrigen Rechtslage, indem der Erwerber zwar Träger der Gläubigerrechte, nicht aber der Mitgliedschaft wäre.

Um diese **Spaltung zu vermeiden**, erscheint es deshalb zweckmässiger, die Annahme des Angebotes zu vermuten. So kann die Gesellschaft die Aktien zu Händen eines genehmen Bewerbers übernehmen, womit eine Spaltung vermieden und eine systemkonforme Lösung ermöglicht wird.

112 E 685 b V.

Siehe dazu auch: Gauch SAG 55 (1983) 103.

113 Vgl.: E 685 b V.

114 Vgl. dazu vorn: S. 212.

Der **Ansprecher** hat dem Uebernehmer gemäss OR 184 I den Kaufgegenstand zu übergeben und ihm das Eigentum daran zu verschaffen. Die Uebertragung erfolgt dabei nach den Regeln der rechtsgeschäftlichen Uebertragung; die nach OR 686 IV erworbenen Aktien sind somit zu übergeben und zu indossieren¹¹⁵.

Der **Uebernehmer** ist zur Bezahlung der Uebernahmesumme verpflichtet.

Soweit keine anderen Abreden bestehen, kommen die **gesetzlichen Regeln des Kaufvertragsrechtes** zur Anwendung.

3.5.2. Uebernahmepreis

Der Uebernahmepreis ist aufgrund einer vertraglicher Einigung oder durch das gerichtliche Wertermittlungsverfahren bestimmt¹¹⁶.

3.5.3. Uebergabemodus

Andere Abmachungen vorbehalten, sind die **Leistungen Zug um Zug** zu erbringen¹¹⁷.

Der Verkäufer muss somit die Titel erst gegen Bezahlung des Kaufpreises indossieren und übergeben¹¹⁸. So kann er bis zur effektiven Ablösung die aus dem Titel fliessenden Forderungsrechte noch geltend machen. Ausserdem ist dadurch **sichergestellt**, dass der Verkäufer die vereinbarte Ablösesumme auch tatsächlich erhält.

Die vom Bundesgericht vorgeschlagene "**provisorische Eintragung**"¹¹⁹ des Uebernehmers ist abzulehnen¹²⁰.

Dieser hat erst dann einen Anspruch auf die Aktionärsstellung und die Eintragung, wenn die Aktien formrichtig auf ihn übertragen worden sind und er sich gemäss OR 685 II entsprechend ausweisen kann. Die vorläufige Eintragung ist zum Schutz des

115 Siehe dazu vorn: S. 105 f..

116 Vgl. vorn: S. 247 f. und hinten: S. 278 ff..

117 OR 184 II.
Lenhard 46.

118 Benz 88; Jäggi SAG 23 (1950/51) 201; Solcà 28; Stechel 51.

119 BGE 75 II 353.

120 Vgl. dazu vorn: S. 227 f..

Uebernehmers ohnehin nicht geeignet und würde zudem bei Vertragsauflösung zu weiteren ungelösten Problemen führen.

Ueberdies würde eine provisorische Eintragung die Ansprüche des Erwerbers nach OR 686 IV auf die Gläubigerrechte **gefährden**, da diese bei einer Eintragung des Uebernehmers ins Aktienbuch nur unter grossem Aufwand geltend gemacht werden könnten¹²¹.

3.5.4. Schlechterfüllung

Bei Schlechterfüllung des Vertrages stehen den Parteien die **üblichen Rechtsbehelfe** zur Verfügung. Erwerber und Uebernehmer können auf Erfüllung des Vertrages und nach OR 97 ff. auf Schadenersatz klagen.

3.5.5. Insbesondere Verzug des Käufers

Probleme stellen sich, wenn der Käufer mit der **Zahlung des Kaufpreises in Verzug** gerät.

Da es sich beim Rechtsverhältnis zwischen dem Erwerber nach OR 686 IV und dem Uebernehmer um einen Kaufvertrag handelt, sind grundsätzlich die kaufrechtlichen Verzugsregeln anwendbar.

Danach kann der Verkäufer bei Barzahlungs- und Pränumerandokauf im Verzugsfall bei unverzüglicher Mitteilung zurücktreten. Beim Kreditkauf besteht das **Rücktrittsrecht** gemäss OR 214 III nur, wenn es ausdrücklich im Vertrag festgehalten wurde¹²².

Will der Verkäufer **nicht vom Vertrag zurücktreten**, kann er entweder weiterhin auf der Leistung beharren und Verspätungsschaden geltend machen oder auf die Leistung verzichten und Schadenersatz verlangen.

Betrachtet man den Uebnahmevertrag nicht als Kaufvertrag, sondern als **Vertrag sui generis**, bestehen gemäss den allgemeinen Regeln von OR 107 und 109 ebenfalls ein Rücktrittsrecht oder die Möglichkeit, Schadenersatz zu verlangen¹²³.

121 **Gleiche Ansicht:** Benz 88.

122 Giger OR 214 N 44; Keller/Lörtscher 38 ff.; Keller/Schöbi 274.

123 Von Tuhr/Escher 155.

Bei Verzug hat der Veräusserer demnach die Möglichkeit, weiterhin **Erfüllung** zu verlangen¹²⁴ oder vom **Vertrag zurückzutreten**. Besteht er auf der Aufrechterhaltung des Vertrages, kann die Erfüllung bzw. der Schadenersatz klageweise durchgesetzt werden. Dabei besteht allerdings die Gefahr, dass der Veräusserer geschädigt wird. Der Käufer, welcher mit dem Kaufpreis in Verzug ist, wird oft nicht in der Lage sein, eine entsprechende Schadenersatzsumme zu bezahlen, so dass sich der Verkäufer mit einem Verlustschein begnügen muss. Wählt er hingegen den Rücktritt vom Vertrag, kann er dieser Gefahr ausweichen.

Beim **Rücktritt** wird der Vertrag mit Wirkung ex tunc aufgelöst. Damit erlöschen die aus dem Vertrag entstandenen Rechte und Pflichten¹²⁵. Das bedeutet für den Erwerber im Sinn von OR 686 IV, dass er die Aktien zurückbehalten bzw. zurückfordern und vom Uebernehmer gemäss OR 109 den Ersatz des negativen Interesses fordern kann. Gleichzeitig verliert er seinen Anspruch auf Ausrichtung des Kaufpreises. Der Uebernehmer kann bereits erbrachte Leistungen nach OR 62 ff. zurückfordern und verliert seinen Anspruch auf Uebertragung der Aktien.

Nach dieser **Rückabwicklung** stellt sich die Frage, welche Auswirkungen der Rücktritt auf den Ablehnungsentscheid der Gesellschaft hat. Bei konsequenter Anwendung der Rücktrittsregeln ergibt sich die folgende Situation:

Der Erwerber befindet sich, **ohne auf die Entschädigung oder Ablösung verzichtet** zu haben, in der gleichen Lage wie ein Erwerber, welcher das Angebot der Gesellschaft oder einzelner Aktionäre abgelehnt hat. Er ist demnach Eigentümer der Aktien und hat Anspruch auf die daraus fliessenden Forderungsrechte. Den Anspruch auf Zulassung hat er aber mit der Ablehnung nach Abgabe einer gültigen Uebernahmeofferte endgültig verloren. Denn die Schlechterfüllung durch den Uebernehmer kann auf das Ablehnungsrecht der Gesellschaft **keinen Einfluss** haben. Das Ablehnungsrecht ist ja ausschliesslich von einem rechtsgültigen Angebot abhängig. Mit der Abgabe des gültigen Angebotes ist die Ablehnung rechtswirksam. Der Ansprecher, welcher grundsätzlich die Eintragung oder den Wertersatz verlangte, ist nun weder Aktionär noch hat er die entsprechende Entschädigung erhalten.

124 Grundsätzlich hätte er die Möglichkeit, entweder auf der Leistung zu beharren und Verzugschaden geltend zu machen oder auf die Leistung zu verzichten und nur Schadenersatz, und zwar das positive Interesse, zu verlangen. Da es sich bei der geschuldeten Leistung um eine Geldleistung handelt, bleibt diese Unterscheidung, welche in OR 107 getroffen wird, hier ohne Bedeutung.

125 Statt vieler: Keller/Schöbi 276 ff.; Von Tuhr/Escher 155.

Dieses **Resultat ist stossend**. Auch wenn es unter rein vertragsrechtlichen Gesichtspunkten korrekt sein mag, ist es mit dem Zweck von OR 686 IV nicht zu vereinbaren¹²⁶. Dieser verlangt, dass der Erwerber als Aktionär zugelassen wird oder eine Entschädigung erhält. Wendet man OR 107 und 109 bzw. 214 konsequent an, erhält der Ansprecher keine Entschädigung, obwohl er auf eine solche nicht verzichtet hat.

Diese unbefriedigende Rechtsfolge muss meines Erachtens dahingehend **korrigiert** werden, dass das **Uebernahmeangebot bei Verzug des Uebernehmers und nachfolgendem Rücktritt als gar nicht erfolgt betrachtet wird**. Damit wird auch die Ablehnung der Gesellschaft nachträglich unwirksam, und der Erwerber hat einen unbedingten Anspruch auf Zulassung als Aktionär¹²⁷.

Diese Lösung kann die **Interessen der Gesellschaft** gefährden, da die Durchsetzung der Vinkulierung nun einzig davon abhängt, ob der übernahmebereite Aktionär fähig und willens ist, den Uebernahmepreis zu bezahlen. Damit die Gesellschaft ihre Interessen wahrnehmen kann, muss der Rücktritt auch der Gesellschaft gegenüber angedroht und mit der Aufforderung verbunden werden, sich innert einer angemessenen Frist zur Zahlung des Preises bereit zu erklären. Andernfalls würde die Ablehnungserklärung nachträglich unwirksam werden. So hat die Gesellschaft die Möglichkeit, anstelle des säumigen Schuldners selbst zu erfüllen und die Vinkulierung durchzusetzen.

Hat die **Gesellschaft selbst** das Uebernahmeangebot gemacht, so fällt im Verzugsfall diese Möglichkeit beim Vertragsrücktritt ausser Betracht.

126 Beim Mechanismus gemäss der revidierten Regelung besteht dieses Problem nicht mehr. Gemäss E 685 b III ist es die Gesellschaft, welche die Aktien übernehmen muss. Und in der Regel verfügt sie über genügend Geld, um die Ablösesumme zu bezahlen.

127 **Anderer Ansicht** ist Jäggi (SAG 23 (1950/51) 201). Seiner Meinung nach bleibt den Erben bei Nichterfüllung der Ablösepflicht nur die Zwangsvollstreckung.
Ebenso: Gauch SAG 55 (1983) 104 zu E 685b.

V. Schutz des Erwerbers während des Ablöseprozesses¹²⁸

1. Ausgangslage

Mit dem Uebergang der vinkulierten Aktie wird der Erwerber Eigentümer der Aktie und Gläubiger der daraus fliessenden Forderungsrechte¹²⁹. Diesbezüglich ist die Situation nach dem Erwerb eindeutig und bestimmt.

Was hingegen die **Mitgliedschaftsrechte** anbelangt, ist die Rechtslage wesentlich komplizierter. Noch ist nicht klar, ob der Erwerber auf die Mitgliedschaftsrechte verzichtet und sich mit der Gläubigerstellung zufriedengibt, ob er allenfalls als Aktionär zugelassen wird oder ob die Gesellschaft die Vinkulierung durchsetzen und den Ansprecher ablehnen will. Bis zum endgültigen Erwerb der Mitgliedschaft beziehungsweise bis zur endgültigen Abweisung des Erwerbers besteht somit ein **Schwebezustand**.

Das Schicksal der Mitgliedschaftsrechte während dieses Interimsstadiums hängt primär davon ab, ob der **bisher berechnigte Aktionär** noch existiert oder nicht. Ist er untergegangen¹³⁰, so fehlt der Rechtsträger für die Mitgliedschaftsrechte. Folgerichtig muss für diesen Fall von einem **Ruhen der Mitgliedschaft** bis zur Beendigung des Interimsstadiums ausgegangen werden¹³¹. Existiert der bisher Berechnigte hingegen noch, bleibt er bis zum Entscheid über Zulassung oder Ablehnung weiterhin Träger der Mitgliedschaftsrechte¹³².

Dieser Schwebezustand kann insbesondere beim Erwerb infolge Erbanges **längere Zeit** andauern.

Die Gesellschaft muss Entscheide fällen, welche für die Rechtsposition des Erwerbers **einschneidende Wirkungen** haben

128 Zum Schutz des **rechtmässig abgewiesenen Erwerbers** siehe vorn: S. 86 ff. und S. 96 ff..

129 Siehe dazu vorn: S. 99 f..

130 Zum Beispiel bei Erwerb infolge Erbanges oder Zwangsfusion (vgl. dazu vorne: S. 123 ff. und S. 172).

131 Bürgi OR 686 N 73; Jäggi SAG 23 (1950/51) 200; Krafft 170; Lanz SAG 33 (1960/61) 219; Salzgeber-Dürig 208; BGE 75 II 352.
Forrer zum Begriff 141; er lehnt jedoch für den Erwerb von vinkulierten Namenaktien ein Ruhen der Mitgliedschaft ohne weitere Begründung ab (320).

132 **Anderer Ansicht:** Bürgi Suspensionstheorie (vorn: S. 44); Jäggi Dereliktionstheorie (vorn: S. 45); Benz Translationstheorie (vorn: S. 46).

können. Darüber hinaus kann sie es darauf anlegen, für eigene Interessen diejenigen des Erwerbers **bewusst zu verletzen**¹³³.

Wie bereits vorn aufgezeigt, kann der Erwerber die **Gläubigerrechte** der Gesellschaft gegenüber selbständig durchsetzen¹³⁴. Die Rechtsbehelfe, die ihm zum Schutz seiner übrigen Interessen zur Verfügung stehen, sind hingegen wenig wirksam¹³⁵.

Im folgenden Abschnitt soll untersucht werden, inwiefern die Interessen des Erwerbers während des Ablöseprozesses gefährdet sind und in welchem Umfang sie als schützenswert zu betrachten sind. Des weiteren ist zu prüfen, wie sich der Erwerber aufgrund des Aktienrechts oder allgemeiner Rechtsgrundsätze schützen kann.

2. Gefährdung der Interessen des Erwerbers

Die Interessen des Erwerbers vinkulierter Namenaktien, welcher ein Gesuch um Aufnahme als Aktionär gestellt hat, gehen in **zwei Hauptrichtungen**.

Im **Vordergrund** steht in der Regel das Interesse, Mitglied zu werden und eine den erworbenen Aktien entsprechende Position bei der Entscheidungsfindung der Körperschaft zu erlangen¹³⁶.

Lässt sich dieses Ziel nicht erreichen, weil die Zulassungsvoraussetzungen nicht erfüllt sind, so konzentrieren sich die Interessen darauf, möglichst rasch eine mindestens angemessene Entschädigung für die erworbenen Aktien zu erhalten.

2.1. Verzögerung des Prozesses

Sowohl diejenigen Erwerber, welche Aktionär zu werden wünschen, als auch diejenigen, welche für ihre Aktien entschädigt

133 Bär ZBJV 121 (1985) 237 f.; Bürgi OR 686 N 76; Stechel 38; BGE 75 II 352.

134 Siehe dazu vorn: S. 63.

135 Wie vorn aufgezeigt, kann er lediglich **nichtige** Generalversammlungs- oder Verwaltungsratsbeschlüsse anfechten und ist im übrigen vollumfänglich auf den **Schutz durch den Buchaktionär** angewiesen (vgl. vorn: S. 96 f.).

136 Wie sich aus der Redaktion von OR 686 IV ergibt ist jedenfalls der Gesetzgeber davon ausgegangen, dass der Erwerber primär an der Aktionärsstellung interessiert ist. Andernfalls wäre nicht die Ablösung, sondern die Zulassung als Ausnahme statuiert worden.

werden möchten, sind in der Regel an einer **raschen Abwicklung** des Verfahrens interessiert.

Durch eine **Verschleppung** der Uebernahme kann die Einflussnahme des Erwerbers auf das Gesellschaftsleben hinausgezögert werden, ohne dass die gesetzlich vorgesehene Entschädigung ausbezahlt werden müsste¹³⁷. Eine solche Verzögerung widerspricht den gesetzlich geschützten Interessen des Erwerbers.

Der Gefahr einer Verzögerung kann allerdings durch einen mittels Verwirkungsfristen **gestrafften Ablösemeechanismus** begegnet werden, so dass die Interessen des Erwerbers genügend berücksichtigt sind.

2.2. Beeinflussung des Uebernahmepreises

Die Gesellschaft hat ein Interesse daran, die Vinkulierung möglichst **billig durchzusetzen**, das heisst, die abzulösenden Aktien zu einem möglichst tiefen Preis zu übernehmen. Dies kann - zumindest, wenn die Aktien kotiert sind - zu Kursmanipulationen führen, welche den Preis drücken¹³⁸. Gemäss OR 686 IV in fine ist für die Preisbestimmung der Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung massgebend¹³⁹. Die Gesellschaft kann also versuchen, den Preis der Aktien bis zu diesem Zeitpunkt zu senken und so eine günstigere Uebernahme zu tätigen. Dadurch würden die Interessen des Erwerbers, eine angemessene Entschädigung zu erhalten, in unannehmbarer Weise verletzt.

Die Gefahr einer solchen Beeinträchtigung ist allerdings **sehr gering**. Eine negative Kurspflege setzt einen sehr engen Markt voraus und zudem ist die Zeit, welche für derartige Massnahmen zur Verfügung steht, sehr kurz. Gemäss dem vorgeschlagenen Mechanismus muss sich der Erwerber spätestens einen Monat nach dem Erwerb anmelden, da er sonst sein Privileg verwirkt¹⁴⁰. Es ist unwahrscheinlich, dass eine Gesellschaft oder einzelne Aktionäre in dieser Zeit einen entscheidenden Einfluss auf den Markt nehmen können.

Zudem hat der Erwerber die Möglichkeit, durch **rasche Anmeldung** die ohnehin kurze Zeit zwischen Erwerb und Bewertungszeitpunkt noch zu verkürzen und so etwalichen Manipulationen vorzubeugen.

Der Erwerber ist somit **genügend geschützt**.

137 Bürgi OR 686 N 76; Stechel 38; BGE 75 II 352.

138 Vgl. das Beispiel bei Stechel 38, FN 3.

139 Siehe Näheres dazu hinten: S. 268 f..

140 Vgl. vorn: S. 242 f..

Eine **Ausnahme besteht allerdings beim Erwerb infolge Erbanges**. Der Zeitraum zwischen Eröffnung des Erbanges und der Anmeldung zur Aufnahme als Aktionär kann hier weit mehr als einen Monat betragen. In diesem Zeitraum kann der Aktienkurs leichter manipuliert werden als in der kurzen Zeit, welche in allen übrigen Erwerbsfällen zwischen Erwerb und Anmeldung liegt. In diesem Fall besteht für die Interessen des Erwerbers effektiv eine gewisse Gefährdung, welche bestimmte Schutzvorkehren erfordert.

2.3. Beeinflussung der Mitwirkungsrechte

Es stellt sich die Frage, ob die Gesellschaft die Möglichkeit hat, die mit den angefallenen Aktien virtuell verknüpften **Mitwirkungsrechte auszuhöhlen**. Gegebenenfalls könnte sie den Erwerber ohne weiteres als Aktionär zulassen, ohne fürchten zu müssen, dass er kraft seiner Mitwirkungsrechte der Gesellschaft schadet.

Eine Veränderung der Stimmrechtsverhältnisse kann zunächst mittels einer **Kapitalerhöhung** erfolgen. Gibt die AG aufgrund eines Kapitalerhöhungsbeschlusses neue Aktien heraus, so erwerben die bisherigen Mitglieder kraft ihres Bezugsrechtes entsprechend ihrem früheren Aktienbesitz neue Aktien. In diesem Umfang steigern sich ihre Einflussrechte. Allerdings erfolgt die Steigerung im Verhältnis zu ihrem vorherigen Aktienbesitz, im Verhältnis zu den anderen ebenfalls bezugsberechtigten Aktionären ändert sich nichts¹⁴¹.

Wie steht es mit dem nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber? Geht man mit dem Bundesgericht davon aus, dass dieser Erwerber keinen Anspruch auf Bezug neu ausgegebener Aktien hat¹⁴², so kann er seinen Aktienbesitz nicht wie die anerkannten Aktionäre vergrössern, sondern hat auch nach der Kapitalerhöhung gleich viele Aktien wie vorher. Im Vergleich zu den eingetragenen Aktionären verringert sich sein Aktienanteil unter Umständen massiv, wobei auch die vermögensmässigen Ansprüche verwässert werden¹⁴³.

Auch durch die Ausgabe von **Gratisaktien oder Stimmrechtsaktien** können die Einflussrechte der eingetragenen Aktionäre vermehrt werden, während der Erwerber gemäss OR 686 IV an dieser Vermehrung der Stimmkraft nicht teilnimmt. Seine Aktien verlieren damit im Verhältnis zu den übrigen Aktien an Einfluss. Sind die Mitwirkungsrechte einmal entwertet, fällt es der Gesellschaft nicht mehr

141 Vorausgesetzt, dass jeder Aktionär sein Bezugsrecht ausübt.

142 BGE 109 II 130.

143 Dazu: Zindel 36, mit Hinweisen.

schwer, den Erwerber als Aktionär zu anerkennen. Seine Einflussmöglichkeiten sind im Verhältnis zu den übrigen Aktionären so gering, dass er für die Gesellschaft keine Gefährdung mehr darstellt.

Wie vorn dargelegt, geht **jedoch entgegen der bundesgerichtlichen Auffassung auch der Anspruch auf Bezug gespaltener Aktien** auf den Erwerber gemäss OR 686 IV über¹⁴⁴.

Dieser kann das Bezugsrecht geltend machen und erhält im Umfang seines Aktienbesitzes das Eigentum und die Gläubigerrechte aus den neuen Aktien. Mit diesen Aktien erwirbt er im entsprechenden Umfang auch die Anwartschaft auf die Mitgliedschaft. Damit hat er potentiell gleich wie die anerkannten Aktionäre an der Steigerung der Einflussrechte teilgenommen. Sobald er als Aktionär aufgenommen wird, leben die neu erworbenen Einflussrechte zusammen mit den schon in den ursprünglich erworbenen Aktien enthaltenen Rechte auf, und der Erwerber hat im Verhältnis gleich viel Einfluss wie er vor der Kapitalerhöhung gehabt hätte.

Die Kapitalerhöhung stellt demnach für den Erwerber gemäss OR 686 IV solange **keine Gefährdung** dar, als er mit der Aktie auch einen Anspruch auf Bezug gespaltener Aktien erwirbt.

3. Schutzmöglichkeiten

Die in gewissen Fällen für die Interessen des Erwerber bestehende Gefährdung wird durch einen ökonomischen Uebernahmemechanismus sowie durch kurze Verwirkungsfristen **weitgehend beseitigt**. Zudem haben es die Gesellschaft und der Erwerber in der Hand, durch **rasches Handeln** Spekulationen zu verhindern.

3.1. OR 151

Der Erwerber gemäss OR 686 IV hat einen **bedingten Anspruch** auf Zulassung als Aktionär beziehungsweise auf Ablösung und Entschädigung im Ablehnungsfall¹⁴⁵. Diesem bedingten Anspruch steht die bedingte Verpflichtung der Gesellschaft gegenüber, den Erwerber als Aktionär aufzunehmen.

144 Vgl. vorn: S. 55 ff..

145 Siehe dazu vorn: S. 99 mit Verweisungen.

Die Interessen des Erwerbers sind vor allem im **Zeitraum vom Erwerb bis zur Zulassung**, also während **schwebender Bedingung**, gefährdet.

OR 151 regelt den Zustand bei schwebender Bedingung. Danach darf der bedingt Verpflichtete nichts unternehmen, was die gehörige Erfüllung seiner Verpflichtung hindern könnte¹⁴⁶. Das bedeutet, dass insbesondere keinerlei Massnahmen getroffen werden dürfen, welche die zukünftige Aktionärsstellung oder die finanziellen Ansprüche des Erwerbers beeinträchtigen könnten. Andernfalls wird der **bedingt Verpflichtete - das ist die Gesellschaft - schadenersatzpflichtig**¹⁴⁷.

Uebersdies können nach OR 151 II **Sicherungsmassregeln** zum Schutz des bedingten Anspruchs verlangt werden.

3.2. Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen

Gemäss OR 706 kann jeder Aktionär Generalversammlungsbeschlüsse, welche gegen Gesetz oder Statuten verstossen, anfechten.

Wird der Bewerber als Aktionär zugelassen oder wird er aufgrund des Ablaufs einer Verwirkungsfrist Aktionär, wird der **Erwerb der Mitgliedschaft** auf den Zeitpunkt des Erwerbes der Aktien zurückbezogen. Ab diesem Zeitpunkt ist er somit zur Ausübung der Mitgliedschaftsrechte berechtigt.

Kommen während der Schwebezeit statuten- oder gesetzeswidrige Beschlüsse zustande, welche den Interessen des Ansprechers zuwiderlaufen, kann er sie als Aktionär wegen **Verletzung seiner Mitwirkungsrechte** anfechten.

Die **zweimonatige Frist** von OR 706 II beginnt in diesem Spezialfall nicht schon mit der Generalversammlung, sondern erst mit **Kenntnis der Zulassung beziehungsweise mit unbenutztem Ablauf der Ablehnungsfrist** zu laufen¹⁴⁸.

Dem **rechtmässig abgewiesenen Erwerber** steht dieser Rechtsbehelf nicht zur Verfügung¹⁴⁹. Da dieser die Mitgliedschaft

146 Guhl/Merz/Kummer 53; Von Tuhr/Escher 265.

147 Keller/Schöbi 89.

148 Vgl. vorn: S. 81.

149 Vorbehalten bleibt die **Anfechtung nichtiger Beschlüsse** (vgl. vorn: S. 88).

nicht erwirbt, können auch die darin enthaltenen Rechte nicht zu seiner Beschwer verletzt werden.

3.3. Anfechtung nichtiger Verwaltungsratsbeschlüsse

Siehe dazu vorn: § 3 V.2.2., S. 89 f..

3.4. Rechtsbehelfe von ZGB 2

Der Vollständigkeit halber sei auch auf den Schutz durch das **Rechtsmissbrauchsverbot** von ZGB 2 II hingewiesen¹⁵⁰.

Zu beachten ist aber, dass wegen der oft unüberwindbaren Beweisschwierigkeiten und der ohnehin zurückhaltenden Praxis der Gerichte, diese Rechtsbehelfe nur in krassen Fällen zur Durchsetzung der Erwerberinteressen verhelfen können.

¹⁵⁰ Vgl. dazu: Von Greyerz AG 172; Merz ZGB 2 N 401 ff; Würzer 123 ff.; BGE 98 II 100.

IV. Kapitel:

P R E I S B E S T I M M U N G

§ 14: BOERSENKURS

Die Gesellschaft kann den nicht-rechtsgeschäftlichen Erwerber nur ablehnen, wenn dessen Aktien zum Börsenkurs oder, falls ein solcher nicht existiert, zum wirklichen Wert übernommen werden.

Besteht für die gemäss OR 686 IV erworbenen Aktien ein Börsenkurs, so muss der übernahmebereite Aktionär oder die Gesellschaft die **Uebernahme zu diesem Preis anbieten**¹.

I. Börsenkurs

Als Börsenkurs wird der an der **Börse ermittelte Preis für Wertpapiere** bezeichnet².

Massgebend ist dabei der Kurs der **Komptantgeschäfte**³. Kurse für **Termingeschäfte** können wegen ihres spekulativen Charakters für die Wertermittlung nicht herangezogen werden. Massgebend ist der Kurs im Zeitpunkt der Anmeldung und nicht etwa derjenige, welcher eventuell in zwei oder drei Monaten bezahlt wird.

Nach **Lenhard** sind nur die an der **offiziellen Hauptbörse** kotierten Kurse mit einer bestimmten Anzahl von Abschlüssen zu berücksichtigen⁴.

Der Vorteil einer raschen und sicheren Bewertung rechtfertigt aber die **Gleichstellung von vor- oder nachbörslichen Kursen** mit regelmässigem Umsatz mit den offiziellen Börsenkursen, zumal der Gesetzestext nicht streng zwischen offiziellen und vor- oder ausserbörslichen Kursen unterscheidet. Zu beachten ist auch, dass viele vinkulierte Aktien an der Vorbörse gehandelt werden, bevor ihr Kotierungsgesuch behandelt wird.

1 Vgl. vorn: S. 215.

2 Albisetti 160, 447.

Zum Teil legen die **Statuten** fest, was unter dem Börsenpreis zu verstehen ist (Bsp.: Georg Fischer AG, § 4 VI, zit. § 12 FN 73, S. 207).

Zu den **Schranken** hinten: S. 293 f..

3 Lenhard 55.

4 55.

Sobald demnach im vor- oder nachbörslichen Handel ein **regelmässiger Umsatz** erreicht wird, oder **zuverlässige Geld- oder Briefkurse** bekannt sind, können diese Kurse dem offiziellen unter kantonaler Aufsicht stehenden Börsenkurs gleichgesetzt werden⁵.

Als **Börsenkurs im Sinn von OR 686 IV** ist demnach der an der Vor- oder Hauptbörse in Komptantgeschäften ermittelte Preis für vinkulierte Aktien zu bezeichnen.

II. Börsenkurs und wirklicher Wert

Unbestrittenermassen repräsentiert der Börsenpreis nicht immer den wirklichen Wert einer Aktie.

Vielmehr ist es oft so, dass wegen unberücksichtigter stiller Reserven und anderer Umstände der **Börsenpreis unter dem effektiven Wert** der Aktie liegt⁶.

Des weiteren ist der Wert eines **Paketes von kotierten Aktien**, welches eine Mehrheitsbeteiligung sichert, höher als die Summe aller einzelnen im Paket enthaltenen Aktien⁷.

Unter Umständen verschafft sogar eine einzige Aktie dem Inhaber eine **Mehrheitsbeteiligung**. In diesem Fall liegt der Wert der erworbenen Aktie sicher über dem Börsenkurs.

Vorstellbar ist auch, dass die Aktie an der Börse zu einem im Vergleich zu ihrem inneren Wert **zu hohen Kurs** gehandelt wird.

Entspricht der **Wert der Aktie nicht dem Börsenkurs**, sondern liegt höher oder tiefer als dieser, stellt sich die Frage, ob der abzuweisende Erwerber statt des Börsenkurses nicht mit dem wirklichen Wert entschädigt werden muss. Dies liesse sich vor dem Hintergrund, dass OR 686 IV die Schadloshaltung des privilegierten Erwerbers bezweckt, zwanglos rechtfertigen.

5 Grübel 85; Pestalozzi-Henggeler Diss 180; Chassot SAG 49 (1977) 45; Gutachten 1975 22; Wegleitung 1982 RZ 2.
Vgl. auch hinten: § 18 FN 34 (S. 314).

6 Siehe Näheres dazu bei: Viel/Bredt/Renard 141, welche für die Bewertung von kotierten Aktien die Errechnung der "**price-earning-ratio**" vorschlagen. Nach dieser Methode wird der Kurswert für die Bestimmung des inneren Wertes nicht berücksichtigt.

7 Pestalozzi-Henggeler Diss 179; Solcà 28.

Bürgi will auch bei kotierten Aktien den **wirklichen Wert als Ablösepreis** nehmen, wenn dieser über dem Börsenpreis liegt. Es gehe nicht an, dass der Erwerber kotierter Papiere gegenüber demjenigen nicht-kotierter Papiere benachteiligt sein soll. Zweck von OR 686 IV sei es bestimmt nicht, einen nicht genehmen Erwerber zur Abgabe unter dem wirklichen Wert zu zwingen⁸.

Andere Autoren lösen das Problem des Auseinanderfallens des wirklichen Wertes und des Börsenpreises in einem anderen Sinn:

So weist **Pestalozzi-Henggeler** darauf hin, dass der Börsenpreis "weit davon entfernt ist, den innern Wert der Titel zuverlässig darzustellen"⁹. Da jedoch durch den Börsenkurs auf einfache, zeit- und geldsparende Weise ein angemessener Kaufpreis festgelegt werden könne, erscheint ihr der **Börsenpreis als Ablöseentschädigung** als angemessen.

Auch **Secrétan** streift diese Problematik, nennt aber auch in den von **Bürgi** erwähnten Fällen aus pragmatischen Ueberlegungen den **Börsenpreis als massgebenden Uebernahmepreis**¹⁰.

Solcà stellt fest, dass vor allem bei Mehrheitsbeteiligungen der Börsenpreis oft kleiner als der wirkliche Wert des Paketes ist. Da **OR 686 IV jedoch zwingend** sei, müsse der Börsenpreis, auch wenn er ein ungenügendes Kriterium darstellt, als entscheidend betrachtet werden¹¹.

Aufgrund ähnlicher Ueberlegungen kommen auch **Stechel**¹², **Grübel**¹³ und **Lenhard**¹⁴ zum Ergebnis, dass der **Börsenpreis massgebend** ist, unabhängig davon, ob er über oder unter dem wirklichen Wert der Aktien liegt.

Den letztgeannten Lehrmeinungen muss aus den folgenden Ueberlegungen gefolgt werden:

8 OR 686 N 83.

9 Diss 179.

10 Valeur réelle 122.

11 29.

12 60.

13 85.

14 57.

Der **Börsenkurs** ist rasch und eindeutig zu ermitteln. Im Interesse einer raschen und reibungslosen Ablösung muss deshalb auf diesen abgestellt werden. So kann ein langwieriges und konflikträchtiges Preisermittlungsverfahren vermieden werden.

Ausserdem ist die Argumentation **Bürgis**¹⁵, wonach der Erwerber nicht zur Abgabe unter dem wirklichen Wert gezwungen werden dürfe, **nicht stichhaltig**. Wie bereits festgehalten, kann der Erwerber gemäss OR 686 IV nicht zur Abgabe der Aktien gezwungen werden¹⁶. Demzufolge kann er bei einem zu niedrig scheinenden Angebot seine Aktien behalten und versuchen, den effektiven Wert durch Verkauf an eine der Gesellschaft voraussichtlich genehmen Drittperson zu realisieren. Insbesondere sind bei einem Mehrheitspaket wohl mehrere Interessenten vorhanden, so dass ein über dem Börsenkurs liegender Preis erzielt werden kann.

Zu beachten ist, dass die Statuten eine für den **Erwerber günstigere Regelung** ohne weiteres treffen können¹⁷. Der Feststellung **Solcàs**¹⁸ ist deshalb insoweit zu widersprechen, als OR 686 IV in dieser Hinsicht lediglich als **relativ zwingende Norm** zu betrachten ist, welche zugunsten des Erwerbers durch statutarische Bestimmungen jederzeit abgeändert werden kann.

Der **Börsenpreis** ist demnach auch dann massgebend für die **Entschädigung**, wenn der wirkliche Wert der erworbenen Aktien diesem nicht entspricht.

Für den Erwerber **günstigere statutarische Regelungen** bleiben vorbehalten.

III. Zeitpunkt

1. Grundsatz

In zeitlicher Hinsicht massgebend für die Bewertung ist gemäss OR 686 IV der **Zeitpunkt der Anmeldung zur Eintragung**¹⁹.

15 OR 686 N 83.

16 Siehe dazu vorn: S. 210, Ziff. 1.

17 Dazu Näheres hinten: S. 295 f..

18 29.

19 Bürgi OR 686 N 82, 91; Lenhard 56; Pestalozzi-Henggeler Diss
Forts. Fußnote

2. Mehrere Tageskurse

Oft werden innerhalb eines Börsentages **mehrere Kurse notiert**, manchmal findet überhaupt **kein Handel** statt.

In beiden Fällen besteht bezüglich des massgebenden Kurses Ungewissheit. Um dem Problem der Kursbeeinflussung vorzubeugen und das Problem des fehlenden Tageskurses zu lösen, ist meines Erachtens auf den **Eröffnungskurs**²⁰ beziehungsweise den letzten der Anmeldung vorangehenden Kurs abzustellen²¹. Damit ist am Tag der Anmeldung eine für den Erwerber ungünstige Kursbeeinflussung ausgeschlossen.

3. Spontane Ablehnung durch die Gesellschaft

Welcher Kurs ist massgebend, wenn die Gesellschaft einer **Anmeldung zuvorkommt** und den Erwerber in rechtsgenügender Weise ablehnt?

Solcà schlägt diesfalls vor, auf den Zeitpunkt der Ablehnung abzustellen²².

Stechel meint, dass "der Zeitpunkt massgebend sein soll, an welchem die Erben frühestens ihr Eintragungsgesuch hätten stellen können"²³.

Dieser zweite Vorschlag wird den **Interessen beider Parteien** am ehesten gerecht. Zudem werden Spekulationen auf Kosten der anderen Partei vermieden.

Kommt die Gesellschaft einer Anmeldung zuvor, ist demnach der Zeitpunkt, zu welchem die **Anmeldung frühestens hätte erfolgen können**, **massgebend** für die Preisbestimmung.

Forts. Fußnote

181; Solcà 29; Stechel 61.

Zur **statutarischen Festlegung** des Zeitpunktes siehe hinten: S. 296

20 Albisetti 263.

21 **Anderer Ansicht:** Lenhard (56), welcher ohne Begründung den der Anmeldung folgenden Kurs als massgebend bezeichnet.

22 29.

23 61.

IV. Zusammenfassung

Besteht für die gemäss OR 686 IV erworbenen Aktien ein Börsenkurs, so muss die Uebernahme dieser Aktien zum Kurs im **Moment der Anmeldung** angeboten werden.

Als Börsenkurs gilt der an der **offiziellen Börse** oder im **ausser- oder vorbörslichen Handel** erzielte Kurs und der bei **regelmässigem Handel** feststellbare Geld- oder Briefkurs.

Massgeblicher Zeitpunkt ist der Moment der Anmeldung zur Zustimmung und Eintragung, wobei auf den **Eröffnungskurs** an diesem Tag abgestellt wird.

Ein **höherer innerer Wert** wird, andere statutarische Regelungen vorbehalten, bei der Entschädigung **nicht berücksichtigt**.

§ 15: DER WIRKLICHE WERT

I. Problemstellung

Fehlt für die gemäss OR 686 IV erworbenen Aktien ein Börsenkurs, so muss das Uebernahmangebot auf **Uebnahme zum wirklichen Wert** im Zeitpunkt der Anmeldung lauten¹.

Einen nach **objektiven Kriterien berechenbaren "wirklichen Wert"** gibt es nicht. Eine **Legaldefinition** besteht ebenfalls nicht.

Weder das Gesetz noch die Materialien nennen Bewertungsmethoden oder geben Anhaltspunkte, wie der wirkliche Wert zu berechnen sei. Und auch in der juristischen oder betriebswirtschaftlichen Literatur existiert eine allgemein anerkannte Begriffsumschreibung nicht².

Es ist deshalb zu untersuchen, was unter dem Begriff des "wirklichen Wertes" im Sinne von OR 686 IV zu verstehen ist.

II. Der Begriff des "Wirklichen Wertes"

1. Lehrmeinungen

Dass mit der gesetzlichen Formulierung, es sei der "wirkliche Wert" zu ersetzen, keineswegs eine eindeutige Regelung getroffen wurde, zeigt die **Vielzahl der Lehrmeinungen**.

Nach **Bürgi** ist der wirkliche Wert dem **inneren Wert** der nicht kotierten Aktien gleichzusetzen. Dabei habe die Bewertung nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten zu erfolgen, wobei neben den offenen und stillen Reserven, den wesentlichen ideellen Werten wie Geheimverfahren, Patente, Marken, vertragliche Rechte und organisatorische Werte auch der ausserbörsliche Verkaufswert zu berücksichtigen sei. Grundsätzlich sei der Substanzwert und der zu erwartende zukünftige Nutzen massgebend, während auf den Liquidationswert nicht abzustellen sei. Ebenfalls zu beachten sei die

1 Vgl. vorn: S. 215 f..

2 Benz 76 Anm. 27; Grübel 85; Lenhard 57; Pestalozzi-Henggeler Diss 179; Pugatsch 153; Secrétan valeur réelle 122; Stechel 60.

Steigerung oder Minderung der Einflussrechte, welche den Wert der Aktien ebenfalls mitbestimmen³.

Secrétan weist auf die grundsätzlichen Schwierigkeiten bei der Preisbestimmung hin und kommt zum Schluss, dass der Liquidationswert für die Wertbestimmung auf jeden Fall ein zu unsicheres Kriterium sei und deshalb nicht darauf abgestellt werden dürfe. Vielmehr sei der **Fortführungswert** massgebend. Dieser Wert sei das Mittel zwischen dem Substanzwert (valeur intransequé) und dem Ertragswert (valeur de rendement)⁴.

Gemäss **Funk** sei der wirkliche Wert das Mittel zwischen Vermögenswert und dem kapitalisierten Ertragswert⁵.

Nach **Schucany**⁶ und **Wieland**⁷ seien die stillen Reserven zu berücksichtigen. Gleicher Meinung ist auch **Stechel**⁸.

Pestalozzi-Henggeler weist auf die Problematik des **Paketzuschlages** hin und führt aus, dass sich das genaueste Resultat einer Wertbestimmung erzielen lasse, wenn die Vermögenslage der Gesellschaft unter Einbeziehung sämtlicher Reserven errechnet und die Konjunktur berücksichtigt werde. Dies setze jedoch eine Offenlegung der Bücher voraus.

Wichtiger als eine genaue Wertbestimmung sei jedoch eine **einfache, zeitsparende Methode**, um einen angemessenen Uebnahmepreis zu bestimmen. Dazu solle der ausserbörsliche Kurs herangezogen werden und, wo ein solcher fehle, der Preis nach denjenigen Kriterien festgelegt werden, welche üblicherweise den Kurs beeinflussen, nämlich die Dividenden, die Bilanz und andere offenkundige Tatsachen⁹.

Lenhard stellt die verschiedenen Lehrmeinungen dar und kommt zum Schluss, dass sich der wirkliche Wert nur mittels **Ver-**

3 OR 686 N 85 ff..

4 Valeur réelle 123.

5 OR 685/686 N 6.

6 OR 686 N 3.

7 Aktienbuch 59; SAG 13 (1940/41) 112.

8 60.

9 Diss 179.

Siehe dazu Kritik bei Lenhard 62.

fahren der modernen Unternehmensbewertung feststellen lasse¹⁰. Dabei sei vom Wert des Unternehmens auszugehen. Der Wert der einzelnen Aktie lasse sich hierauf aufgrund des Unternehmenswertes und des verhältnismässigen Anteils am Aktienkapital errechnen¹¹.

Solcà hält für die Berechnung nicht kotierter Aktien fest, dass das in den entsprechenden Aktien verkörperte **Mitwirkungspotential** eine entscheidende Rolle spiele¹². So unterscheidet er sogenannte "actions isolées", welche keinen entscheidenden Einfluss vermitteln¹³, "actions majoritaires", welche die Mehrheitsbeteiligung darstellen¹⁴ und schliesslich "les actions minoritaires", das heisst Aktien, welche einer Mehrheitsbeteiligung gegenüberstehen^{15/16}.

Die **Bewertung der "actions isolées"** bilde juristisch keine Schwierigkeiten, er lasse sich anhand des Unternehmenswertes und des Anteils am gesamten Aktienkapital berechnen. Bei den **"actions majoritaires"** wirke sich die vermehrte Einflussmöglichkeit wertsteigernd aus. Die Höhe des Paketzuschlages sei jedoch schwer zu bestimmen¹⁷. Bei den **"actions minoritaires"** wiederum müsse ein gewisser Minderheitsabschlag berücksichtigt werden¹⁸.

W. von Steiger nimmt zur Problematik des "Wirklichen Wertes" im Zusammenhang mit OR 792, welcher eine parallele Regelung für das GmbH-Recht vorsieht, wie folgt Stellung:

Bis jetzt gebe es keine einheitliche Lösung für die Bestimmung des wirklichen Wertes. Die Ermittlung werde deshalb letzten Endes immer eine Ermessensfrage sein, wobei die besonderen Verhältnisse des konkreten Falles eine Rolle spielen würden. Der Wirkliche Wert der GmbH-Anteile hänge jedenfalls vom **Gesamtwert der**

10 60 ff..

11 63.

12 58 ff..

13 60 f.

14 61 ff.

Als actions majoritaires sind auch diejenigen Aktien zu qualifizieren, welche durch Verstärkung des Stimmrechtes oder durch Poolverträge eine Mehrheit vermitteln.

15 73.

16 Die Unterscheidung erfolgte offenbar in **Anlehnung an das Genfer Steuergesetz**, art. 45 ss.. Die art. 45a bis 45f des Gesetzes, welche die Abzüge und Zuschläge en détail regelten, sind seit dem 1. Januar 1979 ersatzlos gestrichen.

17 71.

18 73 ff..

Gesellschaft und vom Verhältnis der Beteiligung ab. Bei der Berechnung des Unternehmenswertes sei keinesfalls vom Liquidationswert auszugehen. Entscheidend sei vielmehr der Fortsetzungswert, wobei vom Mittel des Sach- und Ertragswertes auszugehen sei¹⁹.

Gubler, welcher allgemein vom "inneren Wert" der Aktie spricht, hält fest, dass alle Aktiven und Passiven sowie die stillen Reserven und Verlustrisiken der Gesellschaft zu berücksichtigen seien. Aufgrund dieser Angaben sei das **Mittel des Substanz- und Ertragswertes** zu errechnen, welches der Wertermittlung einzelner Aktien zugrundegelegt werden könne²⁰.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass sich eine einheitliche Definition des Begriffes "Wirklicher Wert" nicht finden lässt.

Weitgehende Uebereinstimmung besteht allerdings in den folgenden Punkten:

- Der **Liquidationswert** ist für die Bestimmung des wirklichen Wertes **ungeeignet**²¹;
- Es müssen **sämtliche Vermögenswerte** der Gesellschaft, insbesondere auch stille Reserven, immaterielle Güter, Goodwill, aber auch Verlustrisiken berücksichtigt werden;
- Gemäss einigen Autoren ist eine **Mehrheits- bzw. Minderheitsbeteiligung** bei der Bewertung zu berücksichtigen²².

2. Rechtsprechung

Aus der mir zugänglichen Judikatur ergeben sich **keinerlei Hinweise** bezüglich der Berechnung des wirklichen Wertes im Sinne von OR 686 IV.

19 OR 792 N 15 ff..

20 SAG 23 (1950/51) 1 ff..

21 Bürgi 686 N 89; Lenhard 58; Secrétan valeur réelle 123; W.v. Steiger OR 792 N 15.

22 Bürgi OR 686 N 90; Pestalozzi-Henggeler Diss 179; Solcà 58 ff.; Stechele 60.

3. Eigene Ansicht

3.1. Auslegung des Begriffs "Wirklicher Wert"

3.1.1. Wortlaut und Systematik

Der Wortlaut der Norm ergibt **wenig konkrete Anhaltspunkte**. Immerhin wird mit dem Begriff "wirklicher Wert" betont, dass die Entschädigung dem Wert der überlassenen Beteiligung weitestmöglich zu entsprechen hat.

Aus der **Systematik** des Gesetzes lässt sich nur wenig herleiten. Allenfalls kann aus der Tatsache, dass bei kotierten Aktien der Börsenkurs massgebend ist, obwohl dieser nicht dem vollen Wert entspricht²³, entnommen werden, dass eine möglichst rasche und einfache Wertbestimmungsmethode auch bei nicht kotierten Aktien einer komplizierten und langwierigen Methode vorzuziehen sei.

3.1.2. Zweck

Aus dem Zweck der Norm ergeben sich einige brauchbare Anhaltspunkte.

Wie bereits dargetan, verfolgt OR 686 IV **zweierlei**: Einerseits soll die AG jeden unliebsamen Erwerber vinkulierter Aktien vom Gesellschaftsleben fernhalten können. Andererseits sollen bestimmte Erwerber, welche besonders schutzbedürftig sind, im Abweisungsfall wirtschaftlich nicht schlechter gestellt sein, als wenn sie als Aktionäre aufgenommen worden wären²⁴.

Für den "wirklichen Wert" lassen sich vor allem aus der zweiten Zielsetzung Erkenntnisse gewinnen. Der privilegierte Erwerber soll **im Fall der Ablehnung nicht schlechter dastehen als bei der Aufnahme als Aktionär**. Das bedeutet, dass für die Wertermittlung sämtliche in den Aktien enthaltenen vermögenswerten Vorteile, welche einem akzeptierten Erwerber zukommen würden, zu berücksichtigen sind. Dabei dürfen aber auch finanzielle Risiken, welche er zu tragen hätte, nicht unbeachtet bleiben.

23 Vgl. vorn: S. 266 f..

24 Siehe Näheres dazu vorn: S. 114.

Aus dem Zweck ergibt sich somit, dass der **abgewiesene Erwerber vollständig entschädigt** werden muss²⁵. Dies ist bei der Bestimmung des wirklichen Wertes zu berücksichtigen.

3.1.3. Materialien

Aus den Materialien ergeben sich **keine entscheidenden Hinweise**.

Wieland führte in der Expertenkommission aus, dass der abgelehnte Erwerber "zu entschädigen" sei²⁶. Wie hoch diese Entschädigung ausfallen soll, oder wie sie berechnet werden kann, ist weder aus dem Protokoll der Expertenkommission, der parlamentarischen Beratung noch aus der Botschaft des Bundesrates ersichtlich.

3.1.4. Ergebnis

Die **Teilerwägungen** stimmen dahingehend überein, dass der abgewiesene Erwerber so zu entschädigen ist, dass er finanziell dem zugelassenen Aktionär gleichgestellt ist. Die Entschädigung zum "wirklichen Wert" soll demnach zur **finanziellen Gleichstellung** führen.

Dabei soll eine rasche, in der Handhabung einfache und die Interessen der Gesellschaft schonende **Wertermittlungsmethode** angewendet werden.

3.2. Folgerungen aus diesem Ergebnis

3.2.1. Berücksichtigung sämtlicher Vermögenswerte

Der eingetragene Aktionär ist anteilmässig am **gesamten Vermögen** eines Unternehmens beteiligt. Insbesondere erfasst sein Anteil auch die nicht öffentlich ausgewiesenen Vermögensbestandteile wie stille Reserven, Goodwill und andere Werte. Er hat grundsätzlich auch Aussicht, einmal in den Genuss dieser Werte zu gelangen, weshalb sie für die Bewertung seines Anteils zu berücksichtigen sind²⁷.

25 Vgl. auch: BGE 92 III 25.

26 Prot.Exp.Kom. 1928 293.

27 Stehli 45, mit Hinweisen.

Bei der Bewertung der Aktien sind somit **sämtliche Vermögenswerte** des Unternehmens zu berücksichtigen. Andernfalls würde der Berechnung der Entschädigung ein verwässerter Kapitalanteil zugrundegelegt und die durch OR 686 IV angestrebte wirtschaftliche Gleichstellung nicht erreicht werden.

Das bedeutet, dass die Aktie zum sogenannten **inneren Wert**, welcher als der "auf die einzelne Aktie entfallender Anteil am Gesamtwert des Unternehmens"²⁸ definiert wird, bewertet werden muss²⁹.

3.2.2. Berücksichtigung von wertbeeinflussenden Faktoren

Unzweifelhaft beeinflussen die **Beteiligungsverhältnisse** den Wert von Aktien³⁰.

So hat "ein grosses Aktienpaket, das die Beherrschung der Gesellschaft ermöglicht, unter Umständen einen höheren Wert, als die Summe der einzelnen Titel. Und schon wenige Aktien, die dem Erwerber die Mehrheit in einer Generalversammlung verschaffen, sind für diesen wertvoll, interessieren einen anderen jedoch nicht besonders"³¹. Andererseits hat der geringe Einfluss des Minderheitsaktionärs und die Verletzlichkeit seiner Stellung eine entsprechende Wertverminderung seines Anteils zur Folge³². Auch statutarische Uebertragungsbeschränkungen haben einen negativen Einfluss auf den Wert der Aktie, da sie eine Einschränkung des Kreises der potentiellen Käufer nach sich ziehen³³.

Solche Faktoren vermehren oder vermindern den Wert einer Beteiligung und müssen, um die wirtschaftliche Gleichstellung zu erreichen, bei der Bemessung des wirklichen Wertes berücksichtigt werden.

28 Albisetti 373.

29 Zur **Berechnung** des inneren Wertes siehe nachfolgend: S. 278 ff..

30 Albisetti 484; Bürgi OR 686 N 90; Hausheer 215; Helbling 437; Lenhard 65; Solcà 60 ff.; Stechel 60; U.E.C. Empfehlung 489.

31 Pestalozzi-Henggeler Diss 179.
Dazu auch: Elmendorff 548.

32 Gutachten 1975 60.

33 Gutachten 1975 64; U.E.C. Empfehlung 489.

3.3. Definition des "Wirklichen Wertes"

Der "wirkliche Wert" im Sinne von OR 686 IV ist der **innere Wert der Aktie, korrigiert um einen durch besondere Beteiligungsverhältnisse oder Uebertragungsbeschränkungen bedingten Zu- oder Abschlag.**

III. Berechnung des "Wirklichen Wertes"

1. Vorbemerkung

Bei der Berechnung des wirklichen Wertes im Sinne von OR 686 IV handelt es sich in erster Linie um ein **betriebswirtschaftliches Problem**. Die folgenden Vorschläge beanspruchen denn auch nicht, allgemeingültige Lösungen zu sein, sondern wollen als Anregungen oder Wegleitungen verstanden werden.

2. Berechnung des inneren Wertes

2.1. Vorbemerkung

Der innere Wert einer Aktie ist aufgrund eines **betriebswirtschaftlichen Bewertungsverfahrens** zu bestimmen.

Er entspricht dem **Unternehmenswert geteilt durch die Anzahl bestehender Aktien**³⁴. Ausgangspunkt für die Ermittlung des inneren Wertes ist somit der Wert des Unternehmens als Ganzes³⁵.

34 Künzli 62; Lenhard 65; Wegleitung 1982 RZ 51.

Im Gegensatz zu den herkömmlichen Bewertungsmethoden legt Chassot in SAG 49 (1977) 45 ff. eine **Theorie der unmittelbaren Bewertung der Aktien** vor. Danach sind die Investitionsalternativen des Aktionärs wertbestimmend. Bei der vorliegenden Bewertungsproblematik hat jedoch der zu entschädigende Erwerber keine Anlegungsalternativen, weshalb die vorgeschlagene Bewertungsmethode nicht anwendbar ist.

Siehe zu direkten Bewertungsmehtoden auch: Albisetti 24; Schmalenbach 88.

35 Zum **Begriff des Unternehmens:**

"Die Unternehmung ist eine im Rahmen der freien Marktwirtschaft gebildete Rechts- und Finanzeinheit, die durch die Kombination der Produktionsfaktoren Boden, Kapital und Arbeit als Träger der Wirtschaft unter risikobehaftetem Kapitaleinsatz mittels der technisch organisatorischen Wirtschaftseinheit des Betriebes wirtschaftliche Leistungen hervorbringt, um
Forts. Fußnote

2.2. Bewertungsgrundlagen

Für ein Unternehmen bestehen verschiedene Bewertungsgrundlagen; es kann aufgrund seines Liquidations-, seines Steuer- oder auch aufgrund seines Ertragswertes bewertet werden. Zunächst stellt sich somit die Frage, welche Bewertungsgrundlage für die Bewertung des inneren Wertes massgebend ist.

2.2.1. Ungeeignete Bewertungsfaktoren

Verschiedene Bewertungsfaktoren sind von vornherein als ungeeignet auszuschliessen:

So darf der **Liquidationswert**³⁶ nicht als Grundlage für die Unternehmensbewertung verwendet werden³⁷, da grundsätzlich vom Weiterbestehen der Gesellschaft und von der Fortführung der Geschäftstätigkeit auszugehen ist.

Der Liquidationswert ist allerdings dann zu berücksichtigen, wenn die **Gesellschaft aufgelöst** wird, oder wenn es sich um eine **unrentable Gesellschaft** handelt³⁸.

Auch der **Bilanz- oder Buchwert**³⁹ entspricht selten dem wirklichen Wert des Unternehmens, da vor allem stark abgeschriebene Vermögensbestandteile nicht mit dem objektiven Wert bilanziert sind und die damit geschaffenen stillen Reserven nicht genügend berücksichtigt sind⁴⁰.

Forts. Fußnote

sie nutzbringend zu verwerten"(Viel/Bredt/Renard 16).

Siehe auch: Gutachten 1985 27; Künzli 39; Meier-Hayoz/Forstmoser 177; Stehli 50; Wegleitung 1982 RZ 10.

- 36 "Der Liquidationswert entspricht dem Wert, der bei der Veräusserung der einzelnen Vermögensteile und Begleichung der Schulden zu erzielen ist"(Lenhard 58).
Siehe auch: Künzli 48; Viel/Bredt/Renard 37.

- 37 **Gleicher Ansicht:** Bürgi OR 686 IV N 89; Secrétan valeur réelle 123; Lenhard 58.

- 38 Helbling 134; Künzli 48; U.E.C. Empfehlung 489.

- 39 Der Bilanzwert ist gleich "der Differenz zwischen der Summe der einzelnen in der Bilanz ausgewiesenen Aktiven einerseits und den Schulden andererseits"(Künzli 43).
Siehe auch: derselbe 52 ff.; Albisetti 163.

- 40 Künzli 41; Lenhard 58; Stehli 42; Viel/Bredt/Renard 77.

Auch der **Steuerwert**⁴¹ gibt in den seltensten Fällen den Wert des Unternehmens exakt wieder, da in der Regel die für die Besteuerung erforderlichen Werte rasch und einfach errechnet werden müssen. Für eine fundierte Unternehmensbewertung genügt dies hingegen in den meisten Fällen nicht⁴². Zudem wird in aller Regel sehr **zurückhaltend bilanziert** (z.B. Immobilien), so dass der Steuerwert regelmässig unter dem wirklichen Wert liegt.

2.2.2. Geeignete Bewertungsfaktoren

Als geeignete Grundlagen für die Berechnung des Unternehmenswertes und damit des inneren Wertes bezeichnet die herrschende Lehre eine **Kombination von Substanz- und Ertragswert** eines Unternehmens⁴³.

2.2.2.1. Substanzwert

Der Substanzwert stellt den **Basiswert** des Unternehmenswertes dar⁴⁴.

Er wird **definiert** als "Gegenwartswert des betriebstätigen, aus Gütern und Berechtigungen bestehenden Vermögens einer Unternehmung"⁴⁵.

Die **Ermittlung des Substanzwertes** erfolgt in zwei Phasen: In der bestandesmässigen Feststellung des Umfanges der zu bewertenden Vermögensmasse und in deren Bewertung⁴⁶.

Der Substanzwert einer Unternehmung umfasst nur die **betriebsnotwendigen**, das heisst für die Erzielung des Ertrages er-

41 "Der Steuerwert einer Aktie ist der durch die kantonalen und eidgenössischen Steuerbehörden festgesetzte, für die Besteuerung massgebende Wert" (Lenhard 58).

Siehe auch: Viel/Bredt/Renard 96.

42 Helbling 428; Künzli 60; Lenhard 58.

Siehe immerhin die detaillierte Wegleitung 1982.

43 Helbling 52, 126 f., 249 f.; Künzli 43, 47; Viel/Bredt/Renard 25.

44 Albisetti 622 i.V.m. 583; Stehli 52; Viel/Bredt/Renard 25.

45 Viel/Bredt/Renard 31.

Siehe auch: dieselben 25; Helbling 52, 126 ff.; Künzli 43; Mellerovicz 22 ff..

46 Gutachten 1975 31 ff.; Helbling 53, 126 ff.; Stehli 52.

Für Einzelheiten vgl.: Viel/Bredt/Renard 75 ff..

forderlichen, Vermögensteile. Die Unterscheidung in betriebsnotwendiges und nicht notwendiges Vermögen fällt nicht immer leicht, da die Uebergänge oft fließend sind und das betriebsnotwendige Vermögen eine je nach Konjunkturlage und Beschaffungsmöglichkeit schwankende Grösse darstellt. Das nicht betriebsnotwendige Vermögen ist bei der Ermittlung des Substanzwertes zunächst auszuschneiden und gegebenenfalls als betriebsneutrales Zusatzvermögen zum Liquidationswert zu bewerten⁴⁷.

Das betriebsnotwendige Vermögen wird in der Höhe des sogenannten **Reproduktions- oder Wiederbeschaffungswertes** berücksichtigt. Also sind diejenigen Kosten zu erfassen, welche für die Erstellung eines Betriebes gleicher technischer Leistungsfähigkeit wie des zu bewertenden Unternehmens entstehen würden.

Unmassgeblich sind die sogenannten **Anschaffungs- oder Herstellungskosten**⁴⁸.

2.2.2.2. Ertragswert

Der Ertragswert als Berechnungsgrundlage ist heranzuziehen, wenn man bei der Unternehmensbewertung auf den **Erfolg** des Unternehmens abstellt.

Der Ertragswert entspricht dem **Nutzwert** einer Unternehmung, welcher sich nach der Höhe der Verzinsung des investierten bzw. zu investierenden Kapitals richtet⁴⁹. Bei dieser Berechnungsart stehen demnach die zukünftigen Erträge des Unternehmens im Vordergrund.

Für die Berechnung des Ertragswertes ist der **Zukunftsertrag** einer bestimmten Zeitperiode mit einem bestimmten, marktüblichen Zinsfuss zu kapitalisieren⁵⁰. Dabei ist zu beachten, dass sich der erzielbare Erfolg nicht anhand von feststehenden oder berechenbaren Werten, sondern nur aufgrund von Annahmen ermitteln lässt. Diese

47 Helbling 128; Künzli 45; Viel/Bredt/Renard 33; U.E.C. Empfehlungen 489.

48 Helbling 53; Künzli 45; Viel/Bredt/Renard 36.

49 Albisetti 264, 650 f.; Helbling 54 f., 249 ff.; Künzli 47; Mellerovicz 45 f.; Schmalenbach 36 ff.; Stehli 53; Viel/Bredt/Renard 28.

50 Nach Blumer/Graf (265) ergibt sich die folgende Formel:

$$\text{Ertragswert} = (\text{Ertrag} \times 100) : \text{Kapitalisierungszinsfuss}$$

Siehe auch: Künzli 47; Schmalenbach 50 f., 56 f.; Viel/Bredt/Renard 60, 104.

müssen gestützt auf eine Marktanalyse über die Entwicklungsmöglichkeiten der Unternehmung oder anhand der erzielten Gewinne der letzten Jahre getroffen werden, wobei drei bis fünf Jahre üblich sind. Dieser auf einer Annahme beruhende durchschnittliche Ertrag wird dann mit dem marktüblichen Zinsfuss kapitalisiert⁵¹.

2.3. Bewertungsmethoden

Bezüglich der ungezählten Bewertungsmethoden verweise ich auf die ausführliche Darstellung bei **Viel/Bredt/Renard**⁵² und **Helbling**⁵³. Ich beschränke mich in dieser Arbeit auf die Darstellung der in der **heutigen Praxis** am häufigsten verwendeten Bewertungsmethoden⁵⁴.

2.3.1. Reine Ertragswertmethode

Bei dieser Bewertungsmethode wird der Unternehmenswert aus dem **kapitalisierten Zukunftsertrag allein** ermittelt⁵⁵. Der Substanzwert wird dabei nicht berücksichtigt; ihm kommt als notwendige Voraussetzung für den Ertrag lediglich Hilfsfunktion zu. Das hat zur Folge, dass nicht rentable Unternehmen lediglich zum Liquidationswert zu bewerten sind.

Mit **Helbling** hat sich eine überwiegende Mehrheit der Lehre für die reine Ertragswertmethode ausgesprochen. Da sie jedoch bei gewissen Unternehmen, zum Beispiel reinen Immobiliengesellschaften, deren Wert gerade in der Substanz und nicht im Ertrag liegt, falsche Erkenntnisse liefert und zudem die sogenannte "Goodwillabschreibung"⁵⁶ nicht berücksichtigt⁵⁷, ist die reine Ertragswertmethode

51 Siehe insbesondere zum **Zinsfuss** Näheres bei: Helbling 57; Viel/Bredt/Renard 97, 121 ff..

52 45 ff..

53 44 ff..

54 Siehe dazu die **statistischen Erhebungen** bei: Helbling 124

55 Albisetti 651; Helbling 67 ff.; Künzli 49; Mellerowicz 108 ff.; U.E.C. Empfehlung 485; Viel/Bredt/Renard 60.

56 Zum Begriff siehe: Viel/Bredt/Renard 42, 48.

57 Solange der Substanzwert nicht berücksichtigt ist, ist der Goodwill eine irrelevante Grösse (Viel/Bredt/Renard 61).

demnach für die Errechnung des inneren Wertes **nur bedingt geeignet**⁵⁸.

2.3.2. Mittelwertmethode

Diese "**Praktikermethode**" bezeichnet sowohl den Substanz- als auch den Ertragswert als Grundlagen für die Berechnung des Unternehmenswertes. Zwischen Ertrag und Substanz besteht ein kausaler Zusammenhang, indem die Substanz die Ursache und Voraussetzung für die Ertragserzielung ist⁵⁹.

Der **Unternehmenswert** errechnet sich dabei aus dem einfachen - manchmal gewogenen - Mittel von Substanz- und Ertragswert⁶⁰. In der Praxis ist es dabei üblich, Substanz- und Ertragswert gesondert zu ermitteln und sie dann zu einem Ganzen, dem Unternehmenswert, zu verbinden.

Die sogenannte **Mittelwertmethode** hat die **grossen Vorteile** der Praktikabilität und Einfachheit. Zu beachten ist allerdings, dass sie sich nicht in einer allgemein gültigen Formel festhält, wie Substanz- und Ertragswert zu gewichten sind⁶¹.

2.3.3. Goodwillrentenmethode⁶²

Diese Methode geht davon aus, dass der **Mehrwert**, welcher den investierten Gütern nach Massgabe des Nutzens, den sie abwerfen, innewohnt, realisiert werden kann und daher bei der Unternehmensbewertung berücksichtigt werden muss. Dieser Mehrwert entspricht dem kapitalisierten Nutzen, der über die Normalverzinsung des Substanzwertes hinaus erzielbar ist. Er besteht somit aus der Differenz zwischen dem normalen Ertrag bei ordentlicher Verzinsung

58 **Gleicher Ansicht:** Viel/Bredt/Renard 61.

59 Künzli 50; Stehli 56; Viel/Bredt/Renard 29, 40.

60 Albiseti 651; Helbling 72 ff.; Künzli 50; Schmalenbach 62; U.E.C., Empfehlung 487; Viel/Bredt/Renard 56; Wegleitung 1982 RZ 9 ff..

61 Künzli 51; Viel/Bredt/Renard 57, 65; Wegleitung 1982 RZ 9 ff., insbesondere 46.

62 Künzli 51; Stehli 53; U.E.C. Wegleitung 39.
Viel/Bredt/Renard 62, wobei diese Autoren von der "Uebergewinnabgeltung" oder "Uebergewinnverrentung" sprechen.
Ein ähnliches Vorgehen legt die Methode der "Temporären Uebergewinnkapitalisierung" fest. Siehe dazu: Helbling 74; U.E.C. Empfehlung 487.

des Substanzwertes und dem effektiv erzielten Ertrag. Der Goodwill als kapitalisierter Wert der Uebergewinne wird nicht einfach direkt abgeschrieben. Die Uebergewinne werden vielmehr als Glieder einer Rente angesehen, die innert einer bestimmten Frist auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren sind⁶³. Der kapitalisierte Uebergewinn wird demnach für eine bestimmte Dauer berücksichtigt. Dabei geht man davon aus, dass sich der Goodwill ständig verringert, wenn er nicht durch entsprechende Leistungen des Unternehmens erhalten bleibt⁶⁴. Auf diese Weise berücksichtigt diese Methode die sogenannte Goodwillabschreibung.

Bei diesem Vorgehen wird der für den Wert des Unternehmens **mitentscheidene Goodwill** berücksichtigt, wodurch sie sich gegenüber den anderen Methoden als durchdachter und somit überlegener erweist.

2.4. Zusammenfassung

Der **innere Wert** der Aktie entspricht dem Wert der Unternehmung geteilt durch die Anzahl bestehender Aktien.

Dabei ist für die **Bewertung der Unternehmung** gemäss herrschender betriebswirtschaftlicher Literatur auf die folgenden **Bewertungsgrundlagen** abzustellen⁶⁵:

- Der **Substanzwert** wird definiert als "Gegenwert des betriebstätigen, aus Gütern und Berechtigungen bestehenden Vermögens einer Unternehmung"⁶⁶.
- Der **Ertragswert** entspricht dem Nutzwert einer Unternehmung, welcher sich nach der Höhe der Verzinsung des investierten bzw. des zu investierenden Kapitals richtet⁶⁷.

63 Viel/Bredt/Renard 63.

64 Viel/Bredt/Renard 50.

65 Bürgi OR 748 N 52 ff.; Jost SAG 23 (1950/51) 3; ders. ASA 44(1975/76) 355 ff.; Stehli 50; Viel/Bredt/Renard 38.

66 Viel/Bredt/Renard 56.
Vgl. vorn: S. 280 f..

67 Viel/Bredt/Renard 28.
Vgl. vorn: S. 281.

Beide der genannten Grundlagen sind für die Bewertung des Unternehmens massgebend.

Ausgehend von diesen Grundlagen kann der Unternehmenswert mit den folgenden, als geeignet zu betrachtenden **Bewertungsmethoden** errechnet werden:

- Nach der **Mittelwert- oder Praktikermethode** errechnet sich der Unternehmenswert aus dem einfachen oder gewichteten arithmetischen Mittel von Substanz- und Ertragswert⁶⁸:

$$\text{Unternehmenswert} = (\text{Substanzwert} + \text{Ertragswert}) : 2$$

- Gemäss der **Goodwillrentenmethode** besteht der Unternehmenswert aus den Komponenten Substanzwert als Basiswert und dem Mehrwert des Goodwill, wobei sich dieser als Mehrbetrag des Zukunftsgewinns gegenüber dem Normalzins auf dem Substanzwert versteht und sein kapitalisierter Mehrwert auf den Bewertungsstichtag abzuziehen ist⁶⁹.

Der anhand der obgenannten Grundlagen mittels dieser Bewertungsmethoden gewonnene **Unternehmenswert ist durch die Anzahl ausgegebener Aktien zu teilen. Das Resultat entspricht dem inneren Wert der einzelnen Aktie.**

3. Berücksichtigung wertbeeinflussender Faktoren

Der Erwerber soll gemäss OR 686 IV im Ablehnungsfall **keine finanzielle Einbusse** erleiden⁷⁰. Deshalb sind bei der Berechnung der Entschädigung Faktoren, welche den Wert der Aktien beeinflussen, zu berücksichtigen⁷¹.

68 Viel/Bredt/Renard 56.
Vgl. vorn: S. 283.

69 Viel/Bredt/Renard 50, 62ff..
Vgl. vorn: S. 283.

70 Siehe dazu vorn: S. 275.

71 Vgl. die vorn bei FN 22 (S. 274) genannten Autoren und vorn: S. 277 f...

3.1. Wertbeeinflussende Faktoren

Gemäss der betriebswirtschaftlichen Lehre beeinflussen einerseits die **Beteiligungsverhältnisse** und andererseits **Uebertragungsbeschränkungen** den Wert von Aktien⁷².

Bei den Beteiligungsverhältnissen werden die folgenden **Stufen** unterschieden⁷³:

- einfache Minderheit
- qualifizierte Minderheit (Sperrminorität)
- einfache Mehrheit
- qualifizierte Mehrheit
- Alleinbeteiligung

Elmendorff umschreibt den Einfluss dieser Faktoren auf den Wert der Beteiligung und somit der erworbenen Aktien wie folgt:

"Die qualifizierte Mehrheit ist, weil sie grössere Rechte und damit grösseren Einfluss verschafft, wertvoller als eine einfache Mehrheit, die qualifizierte Minderheit wertvoller als eine einfache Minderheit usw. und umgekehrt"⁷⁴.

Solcà zeigt in seiner Untersuchung, wie der Wert direkt vom Mitwirkungspotential abhängig ist. Danach sind namentlich die Einflussmöglichkeiten auf die Dividendenausschüttung und andere vermögensmässige Vorteile von Bedeutung⁷⁵.

Im weiteren beeinflussen auch statutarische **Uebergangsbeschränkungen** den Wert der Aktien⁷⁶.

Sie führen, weil sie den Kreis der möglichen Käufer einschränken und damit tendenziell die Nachfrage vermindern, zu einer negativen Beeinflussung des Wertes. Dabei ist der "wertvermindernde Faktor einer Uebertragungsbeschränkung umso grösser, je enger durch diese der Kreis der möglichen Käufer gezogen wird"⁷⁷.

72 Helbling 437; Künzli 63; Solcà 58 ff.; U.E.C. Empfehlung 489; Viel/Bredt/Renard 142.

73 Elmendorff 548; Helbling 437.

74 548. Siehe auch: Helbling 437; Gutachten 1975 60.

75 58 ff.

76 Helbling 430; U.E.C. Empfehlung 489.

77 Gutachten 1975 65.

Fallen eine Minderheitsbeteiligung und statutarische Uebertragungsbeschränkungen zusammen, so kann sogar ein **kombinierter Abzug** vorgenommen werden⁷⁸.

Da es in der Regel neben diesen sachlichen auch andere, **imponderable Gründe** sind, die den Wert von Aktien mitbestimmen, lässt sich die Grösse des jeweiligen Zuschlages beziehungsweise Abzuges nicht generell bestimmen. Diese richtet sich vielmehr nach den konkreten Verhältnissen im Einzelfall.

Dabei spielen die folgenden Variablen eine Rolle⁷⁹:

- Grösse der Unternehmung
- Anzahl und Streuung der Aktien
- Negoziabilität der Aktien
- Branche
- Ausgestaltung der Vinkulierungsvorschriften
- Mitbestimmungsrechte der Minderheitsbeteiligten
- Stimmrechtsaktien

Für die Bemessung des Zu- beziehungsweise Abschlages sind diese Faktoren angemessen zu berücksichtigen.

3.2. Bemessung des Zu- beziehungsweise Abschlages

Trotz der anerkannten Bedeutung der obgenannten Faktoren für die Bewertung des Unternehmensanteils tritt die herangezogene betriebswirtschaftliche Literatur kaum auf diese Problematik ein⁸⁰. Der Einfluss der einzelnen Faktoren soll trotzdem anhand der spärlichen Literatur kurz skizziert werden.

78 Gutachten 1975 68.

79 Helbling 437; Künzli 63; Viel/Bredt/Renard 142.
Siehe auch Solcà (81), welcher weitere juristisch bedingte Einflüsse nennt.

80 Mit Ausnahme etwa von: Helbling 437; Elmendorff 548; Viel/Bredt/Renard 140.

3.2.1. Mehrheitsbeteiligung

Helbling schlägt vor, den Wert von Mehrheitsanteilen aufgrund einer **prozentualen Quote** aus dem Unternehmenswert als Ganzem zu ermitteln und in Abhängigkeit der obgenannten Variablen einen Zuschlag von maximal 10 Prozent hinzuzuzählen⁸¹.

Solcà⁸² kommt zum Schluss, dass die actions majoritaires sicher einen erhöhten Wert aufweisen würden, eine **zahlenmässige Festlegung** dieser Wertsteigerung aber sehr problematisch sei⁸³.

Er nennt jedoch für einen Wertzuschlag die folgenden **An näherungswerte**:

- Summe der finanziellen Vorteile, welche aufgrund der Mehrheit, aber unabhängig von der Dividendenausschüttung dem Mehrheitsaktionär zufließen.
- Der mittlere Preis, der für die Mehrheit geboten wird.
- Die Steuereinschätzung, wobei Solcà vor allem auf das LCP du Ct. de Genève, art. 45 ss., verweist⁸⁴.

Letztlich gelingt es Solcà jedoch nicht, **präzise Regeln** über die ziffernmässige Auswirkung der Mehrheitsbeteiligung auf den Wert der Aktien aufzustellen. Meines Erachtens ist deshalb die zwar pauschale dafür aber einfache Methode von Helbling vorzuziehen.

3.2.2. Minderheitsbeteiligung

Nach Helbling kann der Wert einer Minderheitsbeteiligung nach der **direkten Methode** - also ohne Bewertung des Unternehmens als Ganzem - ermittelt werden. Dabei sind die Aktien mit der "price-earning-ratio" ähnlicher, vergleichbarer Unternehmen und mit

81 437 ff.

Gleicher Ansicht: Viel/Bredt/Renard 142.

82 58 ff.; vgl. auch vorn: S. 273.

Die Betrachtungen Solcàs erfolgen nicht nur im Zusammenhang mit dem Uebergang von Aktien gemäss OR 686 IV. Er widmet das V. Kapitel seiner Arbeit dem generellen Problem der Wertbestimmung von Aktien, vor allem auch im Hinblick auf den Pflichtteilsschutz und allfällige Herabsetzungsklagen.

83 63 - 71.

Vgl. auch: Kummer Erhaltung 126.

84 Vgl. dazu vorn: FN 16 (S. 273).

weiteren Kennzahlen wie ausgewiesenem Gewinn, Eigenkapital, Umsatz usw. zu vergleichen⁸⁵.

Da jedoch in der Regel geeignete Vergleichsunternehmungen fehlen, ist eine solche Bewertung **schwierig durchzuführen**.

Es ist deshalb die **indirekte Methode vorzuziehen**, wonach vom prozentualen Anteil am Gesamtwert des Unternehmens ein pauschaler Abzug von 10 bis 30 Prozent gemacht wird⁸⁶.

Im **Gutachten 1975** kommen die Experten zu einem ähnlichen Resultat.

Danach kann ein **Minderheitsabzug** von 20 Prozent des inneren Wertes gemacht werden, wenn die Beteiligung kleiner ist als 20 Prozent. Liegt die Beteiligung zwischen 20 und 50 Prozent und besteht trotzdem kein wesentlicher Einfluss auf die Geschäftsführung, kann ebenfalls ein Abzug von 20 Prozent vorgenommen werden. Der Abzug ist aber generell nur dann zulässig, wenn keine angemessene Dividende ausbezahlt wird. Als unangemessen tief gilt eine Dividende dann, wenn sich bei ihrem Vergleich mit dem Steuerwert der Aktie ein Prozentsatz ergibt, der geringer ist als die Hälfte des für die Ermittlung des Ertragswertes der Unternehmung herangezogenen Kapitalisierungszinsfusses⁸⁷.

Die **Wegleitung 1982** gewährt bei einer Beteiligung bis und mit 50 Prozent einen Abzug von 35 Prozent. Dies gilt unter der Voraussetzung, dass keine angemessene Dividende ausbezahlt wird⁸⁸. Zusätzlich bestimmt die Wegleitung, dass bei Stimmrechtsaktien oder bei statutarischen Stimmrechtsbeschränkungen die Beteiligungsquote nicht auf das Grundkapital, sondern auf die Gesamtzahl aller Stimmen bezogen wird⁸⁹.

Solca zählt zu den "actions minoritaires" all jene Aktienminderheiten, welchen eine Mehrheit gegenübersteht⁹⁰.

Er schlägt für die Bewertung solcher Minderheiten eine **Formel** vor, wonach der Wert der Aktie sich aus einem Viertel des Substanzwertes, einem Viertel des Kapitalisierungswertes und einem

85 439 ff..

86 Helbling 440.

87 60 ff.
Vgl. auch: Jost 354 ff..

88 RZ 54 ff..

89 RZ 59.

90 Vgl. vorn: S. 273.

Zweifel des Nominalwertes zusammensetzen solle⁹¹. Des weiteren erwähnt er noch Minderheitsbeteiligungen, welche durch statutarische Bestimmungen besonderen Schutz geniessen. Hier ist der Wert wiederum höher einzuschätzen, wobei es unmöglich sei, eine genaue Regel zu formulieren⁹².

Für das Wertbestimmungsverfahren bei der Anwendung von OR 686 IV eignet sich meines Erachtens die **von der Wegleitung 82 vorgeschlagene Methode am besten**. Sie ist einfach und führt zu raschen Ergebnissen, wobei sie dennoch die massgeblichen Faktoren wie angemessene Dividende und Stimmrechtsvorschriften berücksichtigt.

3.2.3. Vinkulierungsabzug

Das **Gutachten 1975** sieht für den Fall von statutarischen Uebertragungsbeschränkungen und einer Beteiligung von höchstens 50 Prozent jedoch unabhängig von einem wesentlichen Einfluss auf die Geschäftsführung einen Abzug von 20 Prozent vom quotalen Unternehmenswert vor⁹³. Ein ähnlicher Abzug, aber unter erschwerten Voraussetzungen, ist auch bei statutarischen Uebernahmerechten oder -pflichten zu gewähren⁹⁴.

Die **Wegleitung 1982** nennt einen Pauschalabzug von 35 Prozent als angemessen. Dieser Abzug ist unter den gleichen Voraussetzungen zulässig wie der Minderheitsabzug⁹⁵.

Meines Erachtens berücksichtigt der Vorschlag des Gutachtens 1975 die Wertverminderung infolge Uebertragungsbeschränkungen genauer als der pauschale Abzug der Wegleitung 1982, ohne deshalb an Praktikabilität einzubüssen.

Es ist deshalb **zur Berücksichtigung von Minderheitsanteilen bei der Bestimmung des wirklichen Wertes das im Gutachten 1975 genannte Verfahren anzuwenden**.

91 75.

92 74. Vgl. auch Kummer Erhaltung 127.

93 65.

94 67.

95 RZ 54.

3.2.4. Kombination verschiedener Faktoren

Beeinflussen gleichzeitig **mehrere Faktoren** den Wert der Aktien, so ist dies angemessen zu berücksichtigen.

Das **Gutachten 1975** sieht beim Zusammentreffen eines Minderheits- und eines Vinkulierungsabzuges einen kombinierten Abzug von 35 Prozent vor⁹⁶. Da sich die Nachteile, welche einen Abzug rechtfertigen, bei einer Minderheitsbeteiligung und bei der Vinkulierung zum Teil überschneiden, lässt sich eine volle Berücksichtigung beider Abzüge nur in Ausnahmefällen rechtfertigen.

4. Resultat

Für die Berechnung des wirklichen Wertes im Sinne von OR 686 IV ist vom **inneren Wert der Aktien auszugehen**⁹⁷.

Dieser ist durch einen durch Beteiligungsverhältnisse und Vinkulierungsbestimmungen bedingten **Korrekturfaktor** zu berichtigen⁹⁸.

Die Ermittlung des inneren Wertes und der Korrekturfaktoren hat nach den **Verhältnissen im Einzelfall und nach betriebswirtschaftlichen Methoden zu erfolgen**.

5. Zeitpunkt der Bewertung

Als massgebenden Bewertungszeitpunkt nennt OR 686 IV den **Moment der Anmeldung**.

Diesbezüglich kann auf die vorn unter § 14 III. angeführten Regeln verwiesen werden⁹⁹.

96 68. **Gleiches Resultat:** Wegleitung 1982 RZ 54.

97 Siehe dazu vorn: S. 278.

98 Vgl. vorn: S. 285.

99 Vgl. vorn: S. 268 f..

IV. Zusammenfassung

Besteht für die gemäss OR 686 IV erworbenen Aktien kein Börsenkurs, so muss die Uebernahme zum **wirklichen Wert im Zeitpunkt der Anmeldung** erfolgen.

Der wirkliche Wert entspricht dem **um einen durch Mehr- oder Minderheitsbeteiligung oder Vinkulierungsbestimmungen bedingten Zu- beziehungsweise Abschlag berichtigten inneren Wert der Aktien.**

Die Ermittlung des inneren Wertes¹⁰⁰ und des Korrekturfaktors¹⁰¹ hat nach **betriebswirtschaftlichen Methoden** und aufgrund der **konkreten Verhältnisse** zu erfolgen.

100 Zur **Berechnung** des inneren Wertes siehe vorn: S. 278 ff..

101 Siehe zu den verschiedenen Korrekturfaktoren und ihrer Berücksichtigung bei der Bewertung vorn: S. 285 ff..

§ 16: AUSGEWAHLTE PROBLEME

I. Statutarische Bewertungsvorschriften

1. Preisfestlegung und Bestimmung der Bewertungsmethoden

1.1. Problemstellung

Will die Gesellschaft einen unerwünschten Erwerber im Sinne von OR 686 IV ablehnen, muss sie die Uebernahme der Aktien zum Börsenkurs oder zum wirklichen Wert im Zeitpunkt der Anmeldung anbieten. Liegt ein Börsenkurs vor oder können sich die beteiligten Parteien über die Uebernahmeentschädigung einigen, entstehen bezüglich der Wertbestimmung keine Probleme.

Lässt sich hingegen bei **nicht kotierten Aktien** eine Einigung nicht erzielen, hat der Richter den Wert der Aktien mittels Expertengutachten zu bestimmen. In einem solchen Verfahren hat die Gesellschaft ihre Bücher offenzulegen und Einblicke in die Geschäftsgeheimnisse zu gewähren. Eine solche Offenlegung widerspricht jedoch regelmässig dem Zweck der Vinkulierung, nämlich unerwünschten Personen den Einblick in die Gesellschaft und die Einflussnahme nicht zu gewähren. Ein derartiges Verfahren liegt somit in aller Regel nicht im Interesse der Gesellschaft, welche einen solchen Informationsfluss vermeiden will.

Um die Einsichtnahme zu vermeiden, können die **Statuten** vorsehen, wie im Streifall der Uebernahmepreis zu berechnen ist¹.

Ob statutarische Vorschriften zur Preisbestimmung **zulässig** sind, ist fraglich.

1.2. Lehrmeinungen

Die **herrschende Lehre** geht davon aus, dass OR 686 IV grundsätzlich zwingender Natur ist^{2/3}. Ueber die Tragweite dieser

1 Lenhard 69; Pestalozzi-Henggeler Diss 181.

2 Vgl. vorn: S. 115.

Feststellung besteht allerdings nicht die gleiche Einigkeit.

1.2.1. Absolut zwingender Charakter

Wieland⁴, Secrétan⁵, Solcà⁶ und wohl auch Funk⁷ schliessen aus der zwingenden Natur von OR 686 IV, dass jegliche Preisbestimmung durch die Statuten verboten sei.

Wäre eine statutarische Regelung der Preisbestimmung zulässig, müsste ein entsprechender Vorbehalt ausdrücklich im Gesetz enthalten sein, da das "OR sonst durchwegs, direkt oder indirekt, die Zulässigkeit abweichender statutarischer Regelung ausdrücklich vorbehält"⁸.

Nach dieser Auffassung **können die Statuten weder einen konkreten Uebernahmepreis noch ein Wertbestimmungsverfahren vorsehen.**

1.2.2. Relativ zwingender Charakter

Andere Autoren betrachten die Problematik etwas weniger streng und schlagen eine **praxisnahe Lösung vor**⁹.

Danach sei OR 686 IV insofern zwingend, als der Erwerber **finanziell nicht benachteiligt** werden dürfe und die Uebnahme nicht kotierter Aktien zum wirklichen Wert erfolgen müsse.

Forts. Fußnote

3 Im **GmbH-Recht** wird OR 792, die OR 686 IV entsprechende Bestimmung, von einem Grossteil der Lehre als **dispositives Recht** betrachtet und eine Regelung der Preisbestimmung durch die Statuten ohne Einschränkung als zulässig erachtet (W.v. Steiger OR 777 N 68; OR 792 N 15; ders. SJK Nr. 801 S. 9 FN 15; Guhl/Merz/Kummer 711).

Lanz (SAG 39 (1967) 45) kritisiert - meines Erachtens zu Recht - diese Auffassung mit dem Hinweis, dass der Zweck der Norm, nämlich der Schutz der Erben vor Benachteiligung, nicht vereitelt werden dürfe. Zudem sei nicht einzusehen, weshalb die beinahe wörtlich übereinstimmende Norm bei der AG zwingender und bei der GmbH dispositiver Natur sein sollte (Gleicher Ansicht: Lenhard 69 FN 1).

4 SAG 13 (1940/41) 112.

5 La valeur réelle 120.

6 30.

7 OR 685/686 N 6.

8 Wieland SAG 13 (1940/41) 112.

9 Grube] 87; Lanz SAG 39 (1967) 45; Lenhard 69; Pestalozzi-Henggeler Diss 101, 181; Stechel 70; Trüb 50.

Der durch OR 686 IV gewährte **Schutz dürfe nicht eingeschränkt** werden. Dagegen können die Bestimmungen "**zu Gunsten** der nach diesem Artikel Begünstigten beliebig ergänzt werden"¹⁰.

Nach diesen Auffassungen ist OR 686 IV **relativ zwingender Natur** in dem Sinne, dass die **Statuten für den Streitfall Einigungs- und Wertbestimmungsverfahren vorschreiben können, sofern dadurch die Ermittlung des wirklichen Wertes gewährleistet ist.**

1.3. Eigene Ansicht

Der Schutz der nach OR 686 IV privilegierten Erwerber kann nur dann erreicht werden, wenn diese Bestimmung auch bezüglich der Uebernahmeregeler zwingender Natur ist.

Demnach kann die gesetzliche Vorschrift, dass die Erwerber im Ablehnungsfall **voll zu entschädigen** sind, **nicht durch die Statuten wegbedungen** werden.

Dies schliesst jedoch nicht aus, dass die Statuten Methoden der Preisbestimmung enthalten, solange die **Ermittlung des wirklichen Wertes gewährleistet ist oder der Erwerber einen diesen Wert übersteigenden Entschädigung erhält**¹¹.

So kann namentlich festgelegt werden, durch wen eine Schätzung zu erfolgen hat oder welche Methoden anzuwenden sind.

Für die **Zulässigkeit solcher Regelungen** spricht auch die Tatsache, dass damit längere Streitigkeiten und Gerichtsverfahren mit grossem Zeit- und Geldaufwand vermieden werden können, was dem Postulat des raschen und einfachen Ablösemekanismus entspricht. Aus diesen Ueberlegungen ist vom **relativ zwingenden Charakter von OR 686 IV** ausgehen.

Unzulässig sind hingegen Bestimmungen, welche den Zweck von OR 686 IV, nämlich der Schutz der Erwerber vor finanzieller Benachteiligung, vereiteln. Dies gilt insbesondere für die Vorschrift, dass die Uebernahme zum Nennwert oder zu einem anderen statutarisch festgelegten Preis zu erfolgen hat.

10 Lenhard 69 (Hervorhebung durch den Autor).

11 **Gleicher Ansicht:** Benz 76; Lenhard 69; Pestalozzi-Henggeler Diss 101, 181.

Statutarische Vorschriften zur Wertbestimmung sind demnach **zulässig, soweit die korrekte Wertermittlung und die volle Entschädigung des Erwerbers garantiert** ist.

2. Bestimmung des massgeblichen Zeitpunktes

Nach der klaren Gesetzesbestimmung ist sowohl für den Börsenpreis als auch für die Berechnung des wirklichen Wertes der Zeitpunkt der Anmeldung massgebend.

Für eine **statutarische Regelung bleibt grundsätzlich kein Platz**¹².

Andernfalls bestünde die Möglichkeit, durch Beschleunigung oder Verzögerung der notwendigen Handlungen auf Kosten der anderen Partei zu **spekulieren**, was zweifellos dem Zweck von OR 686 IV widersprechen würde¹³.

3. Schiedsklausel

Die Statuten können Schiedsklauseln vorsehen, wonach der Uebnahmepreis durch ein Schiedsgericht oder ein Schiedsgutachten festgelegt wird¹⁴.

Voraussetzung für die Gültigkeit einer Schiedsabrede ist jedoch, dass die Gleichberechtigung der Parteien bei der Ernennung des Schiedsgerichtes und dessen Unabhängigkeit und Fachkunde gewährleistet sind¹⁵. Insbesondere dürfen nicht durch die Abrede einer

12 Siehe immerhin das Beispiel einer meines Erachtens zulässigen Statutenbestimmung der Georg Fischer AG (§ 4 VI, zitiert vorn: § 12 FN 73, S. 207), wo auf den Zeitpunkt des gesetzlichen Ueberganges abgestellt wird.

Soweit durch die Statutenbestimmung eine **Benachteiligung einer Partei ausgeschlossen** ist, ist die Festlegung des massgeblichen Zeitpunktes zulässig. Diese Regel ist allerdings im Hinblick auf die zwingende Natur von OR 686 IV mit **grosser Zurückhaltung** zu handhaben.

13 **Ebenso:** Pestalozzi-Henggeler Diss 101, 132; Salzgeber-Dürig 282.

14 Vgl. dazu den Entscheid des Bundesgerichtes vom 22. April 1985 in SAG 58 (1986) 42.

Siehe zum Beispiel die Statuten der Brauerei Feldschlösschen AG, Rheinfelden, § 5 Ziff. 4: "Kommt über den Uebnahmepreis keine Einigung zustande, so wird dieser durch die Schweiz. Treuhandgesellschaft in Basel festgesetzt."

15 Lenhard 70; Pestalozzi-Henggeler Diss 181.

Schiedsklausel die soeben dargelegten **zwingenden Grundsätze bezüglich der Preisermittlung** umgangen werden.

Unzulässig sind Klauseln, welche den Wert der Aktien durch die Verwaltung oder die Kontrollstelle bestimmen lässt. Wegen der regelmässig vorhandenen Interessenkollision - insbesondere bei der Uebernahme durch die Gesellschaft selbst - besteht keine Gewähr für eine unparteiische Wertbestimmung¹⁶.

II. Der "Wirkliche Wert" bei der Nutzniessung

OR 686 IV ist auch auf bestimmte Nutzungsberechtigte anwendbar¹⁷. Damit stellt sich die Frage, wie die entsprechenden **Nutzungsrechte bei einer Ablösung zu bewerten** sind.

Grundsätzlich ist auch hier davon auszugehen, dass der Berechtigte im Ablehnungsfall **finanziell nicht benachteiligt** werden darf. Dieses Postulat entspricht dem Zweck von OR 686 IV und ist auf den Nutzniesser ebenso anwendbar wie auf den Erwerber von Eigentum¹⁸.

Der Nutzungsberechtigte ist demnach im Ablösungsfall mit dem **wirklichen Wert der Nutzniessung im Zeitpunkt der Anmeldung im Aktienbuch zu entschädigen**.

Der wirkliche Wert der Nutzniessung lässt sich aufgrund der **mutmasslichen Dauer und des landesüblichen Renditenansatzes unter Zuhilfenahme entsprechender Barwerttafeln errechnen**¹⁹.

Forts. Fußnote

Siehe dazu auch: Wiget ZPO 238 ff. mit zahlreichen Verweisungen; insbesondere ZPO 238 N 1, N 17 ff.; ZPO 242 N 1 f.; ZR 85 (1986) 225.

16 Lenhard 70; Salzgeber-Dürig 281; Entscheid des OG Zürich vom 9. Juli 1985 in SAG 58 (1986) 96 = ZR 85 (1986) 223.

17 Siehe dazu vorn: S. 118 f., S. 126 und S. 128.

18 Pestalozzi-Henggeler Diss 167.

19 Siehe Näheres bei: Lanz SAG 32 (1959/60) 182 ff.; Pestalozzi-Henggeler Diss 167.

V. Kapitel:

R E V S I S I O N S -

V O R S C H L A G

§ 17: EINLEITUNG UND GRUNDLAGEN

Im V. Kapitel stelle ich kurz die **Neuregelung der Vinkulierung** gemäss dem Entwurf vom 23. Februar 1983¹ dar.

Auf die seit der Botschaft vorgetragenen Aenderungsvorschläge und die von der nationalrätlichen Kommission vorgenommenen Aenderungen wird in einem eigenen Abschnitt eingegangen².

Soweit die Revision Themen dieser Arbeit berührt, wurde jeweils bei der **Erörterung der einzelnen Fragen** darauf verwiesen.

Im übrigen sei auf die zahlreichen Schriften und Aufsätze im Zusammenhang mit der Aktienrechtsrevision hingewiesen³.

1 Massgebend für die folgenden Betrachtungen ist der Text des Entwurfes, abgedruckt in der Botschaft 1983 S. 950 ff..

2 Vgl. dazu hinten: S. 317 ff..

3 Aepli SJZ 80 (1984) 105; Apropos 58/1984 mit verschiedenen Beiträgen; Bär ZSR 85 (1966) II 321; ders. in Revision; Böckli SJZ 80 (1984) 257; Bürgi SAG 38 (1966) 57; ders. in FS W. Hug, Zürich 1968, 273; ders. in Revisionsbedürftige Regelungen 201; Forstmoser SAG 56 (1984) 50; Forstmoser/Meier-Hayoz 315, 348; Gauch SAG 55 (1983) 101; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 441; Von Greyerz/Schorrer ST 9/1985 260; Haymann SAG 46 (1974) 17; Homburger SAG 56 (1984) 75; Schlupe SAG 45 (1973) 57; Vischer/Rapp 88 ff.; Vorentwurf 1975 mit Begleitbericht; Zwischenbericht 1972.

Siehe im weiteren auch:

- **Sondernummer SAG 48 (1976)** mit einer synoptischen Darstellung des Vorentwurfes und des geltenden Textes und Beiträgen von verschiedenen Autoren.
- Ebenso die **Sondernummer SAG 56 (1984)**.
- **Probleme der Aktienrechtsrevision**, Berner Tagung für die juristische Praxis, BTJP, Bern 1972 mit Beiträgen von G. Gautschi, P. Jäggi, M. Kummer, W. Niederer.
- **Teilrevision des Aktienrechts**, Vorentwurf der Eidg. Justizabteilung vom September 1975, mit Stellungnahmen, in Schriftenreihe der Schweizerischen Treuhand- und Revisionskammer, Bd. 18, Zürich 1976, mit Beiträgen von verschiedenen Autoren.
- **Aktienrechtsreform**, zu Entwurf und Botschaft 1983, in Schriftenreihe der Schweizerischen Treuhand- und Revisionskammer, Bd. 59, Zürich 1984, mit mehreren Beiträgen.
- **Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsrevision** in SSHW Bd. 74, Zürich 1984 mit Beiträgen zu Entwurf und Botschaft 1983.

I. Grundsatz der freien Uebertragbarkeit: E 684

E 684 enthält den **Grundsatz**, dass die Namenaktien frei übertragbar sind⁴. Die Uebertragbarkeit kann statutarischen und - nun ausdrücklich erwähnt - gesetzlichen Beschränkungen unterliegen.

Der Begriff "Uebertragung" wird **in einem weiten Sinn** verwendet und erfasst auch den Erwerb ohne Rechtsgeschäft, den sogenannten "gesetzlichen Eigentumsübergang"⁵.

Der Absatz II entspricht dem geltenden Recht. Eine Uebertragung durch **Zession** oder die statutarische Einführung von **Rektaaktien** ist, wie sich aus dem Begriff "kann ... erfolgen" ergibt, auch in der neuen Regelung nicht ausgeschlossen⁶.

Eine Präzisierung erfolgt in Bezug auf den **Erwerb ohne Rechtsgeschäft**. Indem sich Abs. II ausdrücklich auf die "Uebertragung durch Rechtsgeschäft" bezieht, wird deutlich gemacht, dass sich beim "gesetzlichen Eigentumserwerb" der Uebergang der übertragbaren Rechte ohne Uebergabe der indossierten Aktien oder Erfüllung anderer wertpapier- oder aktienrechtlicher Vorschriften vollzieht.

II. Der Begriff der Vinkulierung

Das Gesetz geht vom Grundsatz der freien Uebertragbarkeit aus. In diesem Sinn bildet deren Beschränkung **gesetzestechisch die Ausnahme**.

Sie kann gemäss E 684 I auf Gesetz, gemäss E 685 a ff. auf Statutenbestimmungen beruhen.

1. Die gesetzliche Uebertragungsbeschränkung: E 685

Nicht voll einbezahlte Namenaktien können nur mit Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden. Diese Bestimmung

4 Zum geltenden Recht siehe vorn: S. 3.

5 Botschaft 1983 826, 901; Gauch SAG 55 (1983) 101.

6 Gauch SAG 55(1983) 101.

entspricht dem Absatz III von OR 686 des geltenden Rechts. Auch sie bezweckt den Schutz der Gesellschaft und ihrer Gläubiger bei nicht voll erfüllter Einzahlungspflicht⁷.

Die **Ablehnung** ist im Falle der gesetzlichen Vinkulierung an **drei kumulative Voraussetzungen** geknüpft:

Erstens können **nur rechtsgeschäftliche Erwerber** abgelehnt werden. In den Fällen des sogenannten gesetzlichen Eigentumserwerbes, E 685 c III, ist die Zustimmung der Gesellschaft für den Uebergang der Aktie und sämtlicher damit verbundenen Rechte nicht erforderlich⁸.

Zweitens muss **neu** die **Zahlungsfähigkeit des Erwerbers** **zweifelhaft** sein.

Und drittens muss die von der Gesellschaft vom Erwerber verlangte **Sicherheit nicht erbracht** worden sein⁹.

2. Die statutarische Uebertragungsbeschränkung: E 685 c ff.

Nach E 685 a können die **Statuten** vorschreiben, dass Namenaktien nur mit Zustimmung der Gesellschaft übertragen werden können¹⁰.

Diese Bestimmung umschreibt die Möglichkeit statutarischer Vinkulierung näher und beseitigt gewisse **Ungenauigkeiten der bestehenden Regelung**:

So wird das **umstrittene Uebertragungsverbot** abgeschafft¹¹. Die Uebertragung kann nur noch eingeschränkt, nicht aber gänzlich ausgeschlossen werden.

7 Siehe dazu vorn: S. 4.

8 E 685 I, 2. Satzteil.

So auch im geltenden Recht: OR 685 III, siehe dazu vorn: S. 187 ff..

9 E 685 II.

10 Vgl. auch: E 627 Ziff 8, 650 II, 653 b I Ziff 9.

11 Siehe Näheres dazu vorn: S. 13.

Ausserdem wird klargestellt, dass sich die Zustimmungsvoraussetzung auf die **Uebertragung der Aktie** und nicht auf die Eintragung ins Aktienbuch bezieht¹². Die Verweigerung der Eintragung ist Folge und nicht Voraussetzung der Ablehnung.

Die Vinkulierung erfasst nun **ausdrücklich auch die Begründung der Nutzniessung**¹³. Diese Bestimmung ist allerdings dispositiver Natur. Soll die Errichtung der Nutzniessung einer Beschränkung entzogen sein, so kann dies in den Statuten vorgesehen werden¹⁴.

Grundsätzlich nicht erfasst von der Vinkulierung ist die **Verpfändung der Namenaktie**. Die Statuten können jedoch auch die Pfandbestellung von der Zustimmung der Gesellschaft abhängig machen¹⁵.

E 685 a III regelt die **Zuständigkeit für Zustimmung oder Ablehnung** klar. In Anlehnung an E 716 I liegt, soweit die Statuten nichts anderes vorsehen, die entsprechende Kompetenz bei der **Verwaltung**.

Neu ist auch die **nachträgliche Einführung oder Verschärfung** der Vinkulierung geregelt. Da diese einen schweren Eingriff in die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs darstellen, verlangt E 704 I Ziff 3 für die Neueinführung und Verschärfung der Vinkulierung eine Mehrheit von 2/3 der vertretenen Stimmen und die absolute Mehrheit der vertretenen Nennwerte¹⁶.

3. Zusammenfassung

Nach dem Entwurf ist eine Namenaktie dann vinkuliert, wenn ihre **Uebertragung oder die Bestellung einer Nutzniessung von**

12 Botschaft 1983 899.
Siehe dazu vorn: S. 29.

13 Botschaft 1983 899.
Gemäss OR 690 II übt der Nutzniesser das Stimmrecht und die damit verbundenen Mitwirkungsrechte aus, weshalb Lehre und Praxis bereits aufgrund des **geltenden Rechtes** von der Anwendbarkeit statutarischer Uebertragungsbeschränkungen auf die Bestellung der Nutzniessung ausgegangen sind (Siehe Näheres dazu vorn: S. 33).

14 Gauch SAG 55 (1983) 102.

15 Botschaft 1983 899; Gauch SAG 55 (1983) 102.

16 Botschaft 1983 827 916; Vischer/Rapp 178.
Siehe zur Problematik unter dem geltenden Recht vorn: S. 19 f..

Gesetzes wegen oder aufgrund der Statuten die Zustimmung der Gesellschaft voraussetzen¹⁷.

III. Das Aktienbuch: E 686¹⁸

Nach wie vor ist die Gesellschaft **verpflichtet**, ein Aktienbuch zu führen. Klargestellt wurde aber, dass der Erwerb der Aktie eine Eintragung ins Aktienbuch nicht voraussetzt¹⁹.

Materiell entspricht E 686 dem OR 685, hält jedoch in Abs. II und III neu die **Eintragung der Nutzniessung** fest.

Gemäss E 716 II ist die **Verwaltung für die Eintragung zuständig**²⁰.

Da E 686 weitgehend der bestehenden Regel entspricht, kann auf die **entsprechende Literatur verwiesen** werden²¹.

17 Zum geltenden Recht siehe vorn: S. 9.
Meines Erachtens müssen auch im revidierten Aktienrecht **statutarisch verstärkte Uebertragungsbeschränkungen**, welche in Wirkung und Zweck mit der Vinkulierung zu vergleichen sind, der gesetzlichen Regelung, insbesondere der Schutznorm von E 685 b III, unterstellt werden (Vgl. zur Begründung vorn: S. 7).

18 Zum geltenden Recht siehe Näheres vorn: S. 23 ff..

19 Vgl. vorn: S. 29.

20 Botschaft 1983 903; Gauch SAG 55 (1983) 101.

21 Statt vieler: Benz, Diss Zürich 1981, mit zahlreichen Hinweisen.

§ 18: WIRKUNGEN DER VINKULIERUNG

Werden vinkulierte Namenaktien übertragen, so kann die Gesellschaft das Gesuch um Zustimmung gemäss E 685b I ablehnen.

Je nach Erwerbsart sind aber die Voraussetzungen und Wirkungen der Ablehnung verschieden. Ich behandle deshalb den rechtsgeschäftlichen (nachfolgend I.) und den gesetzlichen Uebergang (nachfolgend II.) getrennt und stelle am Schluss die gemeinsamen Institute (nachfolgend III.) vor.

I. Rechtsgeschäftlicher Erwerb

Als rechtsgeschäftlicher Erwerb gelten all jene Erwerbsarten, welche sich **nicht unter den Begriff des gesetzlichen Uebergangs**¹ subsumieren lassen.

Geregelt ist die Beschränkung des rechtsgeschäftlichen Ueberganges in E 685 a, 685 b I und II und 685 c².

1. Voraussetzungen der Ablehnung³

Die Ablehnung des rechtsgeschäftlichen Erwerbers ist zulässig, wenn **alternativ**

- ein **wichtiger Grund** im Sinne von E 685 b II vorliegt;

oder - die **Gesellschaft dem Erwerber anbietet**, die Aktie zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches zu übernehmen.

1 Zu den Aenderungen anlässlich der parlamentarischen Beratung siehe hinten: S. 325 f..

2 Botschaft 1983 827 ff..

3 Nicht näher eingetreten wird auf die Ablehnung des Erwerbers von gesetzlich vinkulierten Aktien. Ich **verweise** diesbezüglich auf die vorn S. 302 gemachten Ausführungen.

1.1. Vorliegen eines wichtigen Grundes⁴

1.1.1. Allgemeines

Eine Ablehnung ist bei Vorliegen eines wichtigen Grundes zulässig. Dieser muss dem abgewiesenen Erwerber **bekanntgegeben** werden.

Hierin liegt eine **wichtige Neuerung**, welche sich gegen die weit verbreitete, auf OR 686 II gestützte Praxis richtet, die Zustimmung ohne Angabe von Gründen zu verweigern. Die **Rechtsstellung des Gesuchstellers wird verstärkt**, da er nun die sachliche Begründetheit der Ablehnung beurteilen und allenfalls dem Gericht zur Ueberprüfung unterbreiten kann⁵.

In E 685 b II werden die wichtigen Gründe, welche eine Ablehnung rechtfertigen, **definiert**.

1.1.2. Gesetzlich anerkannte wichtige Gründe

Als wichtige Gründe anerkennt das Gesetz einerseits die **Erhaltung des schweizerischen Charakters** der Gesellschaft⁶ und andererseits den **Ausschluss der Konkurrenz** von der Gesellschaft⁷.

Die **Berechtigung** dieser beiden Ablehnungsgründe ist heute unbestritten, zumal "unfriendly takeovers" auch in der Schweiz nicht mehr unbekannt sind⁸. Die Vinkulierung ist ein bestens geeignetes Mittel, um solche Aktionen abzuwehren⁹.

Da diese beiden Gründe **von Gesetzes wegen als wichtig anerkannt** sind, genügt es, wenn die Statuten bloss die Ablehnung aus wichtigen Gründen erlauben. Eine ausdrückliche Nennung der beiden

4 Die nationalrätliche Kommission hat den Begriff "wichtiger Grund" in E 685 b I und II durch den Begriff "Verweigerungsgrund" ersetzt (vgl. Anhang I, S. 391).

5 Botschaft 1983 826, 900; Gauch SAG 55 (1983) 103; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 450.

6 Ziff 1.

7 Ziff 2.

8 Beispiele: Hero Conserven Lenzburg; Usego-Trimerco Holding AG; Gebr. Sulzer AG.

9 Arnold 42; Bär ZGR 1/76 64.

Ablehnungsgründe in den statutarischen Vinkulierungsbestimmungen ist für deren Gültigkeit nicht erforderlich¹⁰.

1.1.3. Weitere wichtige Gründe

Die Gesellschaft kann andere als die in E 685b II Ziff. 1 und 2 genannten Gründe geltend machen. Allerdings muss die diese gemäss E 685b II Ziff 3 **ausdrücklich in den Statuten umschreiben**. Zudem muss sich die Ablehnung im Hinblick auf den Gesellschaftszweck und die Zusammensetzung des Aktionärskreises rechtfertigen¹¹.

Meines Erachtens muss es sich - entgegen der Auffassung der nationalrätlichen Kommission¹² - **auch bei den anderen Gründen um wichtige Gründe handeln**.

Andernfalls besteht die Gefahr, dass ein angestrebtes Ziel der Revision - die **Lockerung der Vinkulierung**¹³ - durch entsprechend abgefasste und weitgehende Vinkulierungsbestimmungen unterlaufen wird. Schon die Tatsache, dass der Entwurf bestimmte Gründe, welche eine Ablehnung rechtfertigen, ausdrücklich nennt, zeigt, dass grundsätzlich nicht irgendwelche, sondern nur schwerwiegende Gründe den massiven Eingriff in die Rechte des Erwerbers rechtfertigen können. Wäre dies nicht die Absicht des Entwurfes gewesen, hätte man sich die beispielhafte Aufzählung von Gründen, welche die Vinkulierung rechtfertigen, ersparen können.

Aus der gleichen Ueberlegung ist für die Beurteilung, ob ein wichtiger Grund vorliegt, auch ein **strenger Massstab** anzulegen.

Ein wichtiger Grund muss demnach so beschaffen sein, dass eine Zustimmung der Gesellschaft nach Treu und Glauben und im Hinblick auf Gesellschaftszweck und Zusammensetzung des Aktionärskreises **unzumutbar** erscheint.

Die Möglichkeiten der Gesellschaft, sich vor unliebsamen Aktienerwerbern zu schützen, wird durch die obgeannten **strengen Anforderungen** keineswegs in unzulässiger Weise eingeschränkt. Nach E 685 c I hat die Gesellschaft auch ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes die Möglichkeit, die Zustimmung unter **Abgabe eines**

10 Botschaft 1983 900.

11 Botschaft 1983 900.

12 Vgl. vorn: FN 4 (S. 308) und hinten S. 318.

13 Siehe dazu: Botschaft 1983 824; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 445.

Uebernahmangebotes zu verweigern und so ihre Interessen zu wahren¹⁴.

1.2. Uebernahmangebot

Will die Gesellschaft einen Erwerber nicht zulassen und kann sie keinen wichtigen Grund geltend machen, so muss sie dem Veräusserer die **Uebernahme der Aktien zum wirklichen Wert** im Zeitpunkt des Gesuches anbieten¹⁵.

Ist ein solches Angebot erfolgt, ist die **Ablehnung rechts-gültig**, unabhängig davon, ob der Veräusserer das Angebot annimmt oder ausschlägt. Im ersten Fall erwirbt die Gesellschaft die Aktien auf die Rechnung anderer Aktionäre oder auf die eigene Rechnung, was nach E 659 II bis zum Erwerb von 20 Prozent des Grundkapitals erlaubt ist. Im zweiten Fall bleibt der Veräusserer Aktionär, auf den Erwerber gehen gemäss E 685 c keinerlei Aktienrechte über¹⁶.

1.3. Zusammenfassung

Die Gesellschaft kann einen Erwerber dann ablehnen, wenn:

- entweder wichtige Gründe im Sinne von E 685 b II geltend gemacht werden können,
- oder - dem Veräusserer die Uebernahme der Aktien zum wirklichen Wert im Zeitpunkt der Gesuchstellung angeboten wird.

2. Wirkungen der Ablehnung

E 685 c I regelt die Wirkungen einer zulässigen Ablehnung. Das Eigentum an der Aktie und sämtliche damit verbundenen Rechte verbleiben im Ablehnungsfall beim Veräusserer und gehen nicht auf den Erwerber über. Der **Zustimmung der Gesellschaft kommt somit konstitutive Wirkung für den rechtsgeschäftlichen Aktienübergang** zu.

14 Gauch SAG 55 (1983) 103; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 451.

15 Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 451.
Zum wirklichen Wert siehe hinten: S. 314.

16 Botschaft 1983 900; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 451.
Siehe zum **Mechanismus** Näheres hinten: S. 313 f..

Die seit BGE 83 II 297 bestehende und oft kritisierte "Spaltung"¹⁷ wird somit durch den bundesrätlichen Entwurf überwunden¹⁸.

II. Nicht-rechtsgeschäftlicher Erwerb

1. Privilegierte Erwerbsarten

E 685 b III nennt neben dem **Erwerb durch Erbgang, eheliches Güterrecht und Zwangsvollstreckung** nun **ausdrücklich auch den Erwerb durch Erbteilung**¹⁹.

Um sinnwidrige Resultate zu vermeiden, und weil der Erwerb nicht von Gesetzes wegen, sondern aufgrund einer vertraglichen Einigung erfolgt, sei die ausdrückliche Erwähnung der Erbteilung gerechtfertigt²⁰.

Es stellt sich - wie im geltenden Recht²¹ - die Frage, ob noch **weitere Erwerbsarten unter E 685 b III subsumiert** werden können und nach welchen **Kriterien** die Auswahl gegebenenfalls zu erfolgen hat.

Beim nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang wird durch die Revision die **Spaltung nicht aufgehoben**²². Die der Regelung zugrundeliegende Situation entspricht somit auch nach der Revision der vorn geschilderten Interessenlage.

17 Siehe dazu die Ausführungen vorn: S. 42 und S. 49.

18 Botschaft 1983 826, 902; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 452.
Die nationalrätliche Kommission will allerdings diese Bestimmung ausdrücklich als **dispositive Norm** bezeichnen (Anhang I, S. 326). Diese Aenderung wird von der ständerätlichen Kommission übernommen (Anhang II, S. 328).

19 Siehe dazu die Ausführungen vorn: S. 123 ff..

20 Botschaft 1983 901.
Die nationalrätliche Kommission hat diese Erweiterung jedoch mit der Begründung, die Erbteilung falle ohnehin unter den Begriff des Erwerbs durch Erbgang, meines Erachtens zu Recht **gestrichen** (ST 9/1985 260 ff.).

21 Siehe dazu vorn: S. 141 ff..

22 Vgl. unten: S. 312.

Deshalb kann für die **Frage der privilegierten Erwerbsarten vollumfänglich auf die Ueberlegungen zum geltenden Recht verwiesen werden**²³.

Danach enthält E 685 b II **keine abschliessende Aufzählung der privilegierten Erwerbsarten**. Vielmehr fallen all jene Erwerbsvorgänge, denen eine typische Interessenlage - besonders schutzlose Stellung des Erwerbers - zugrundeliegt, unter den Begriff des "gesetzlichen Eigentumsüberganges".

2. Voraussetzung der Ablehnung

Beim gesetzlichen Erwerb kann die Gesellschaft den Erwerber nur ablehnen, wenn sie die **Uebernahme der Aktien zum wirklichen Wert anbietet**²⁴.

Diesbezüglich kann auf die beim rechtsgeschäftlichen Erwerb gemachten Ausführungen **verwiesen werden**²⁵.

3. Wirkungen der Ablehnung

Im Gegensatz zum rechtsgeschäftlichen Uebergang wird beim gesetzlichen Erwerb **die Spaltung nicht aufgehoben**.

E 685 c II legt fest, dass "das Eigentum und die Vermögensrechte sogleich, die Mitwirkungsrechte erst mit der Zustimmung der Gesellschaft auf den Erwerber übergehen"²⁶.

Fraglich ist in diesem Zusammenhang wiederum, was unter dem Begriff der "Vermögensrechte" zu verstehen ist.

In der Gegenüberstellung zu den "Mitwirkungsrechten" könnten darunter zwangslos die **vermögensmässigen Aktionärsrechte** und nicht bloss die aus den Vermögensrechten fliessenden, bestehenden und zukünftigen Forderungsrechte verstanden werden.

Geht man jedoch vom Grundsatz aus, dass die **Spaltung durch den Revisionsvorschlag aufgehoben werden soll**²⁷, drängt sich meiner Meinung nach eine weniger weit gehende Lösung auf. Die

23 Siehe dazu vorn: S. 141 ff., insbesondere S. 166.

24 E 685 b III.
Botschaft 1983 902.

25 Vgl. vorn: S. 307.

26 Dazu: Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 452.

27 Vgl. vorn: S. 310.

Mitgliedschaftsrechte sollten auch beim nicht-rechtsgeschäftlichen Uebergang nicht in Einfluss- und Vermögensrechte aufgespalten werden.

Ohne Zustimmung gehen demnach nur die aus den vermögensmässigen Mitgliedschaftsrechten fliessenden bestehenden und zukünftigen Forderungen auf den Erwerber über. Die aufgrund der Spaltungstheorie entwickelten Grundsätze²⁸ sind demzufolge ohne weiteres auf den gesetzlichen Erwerb im Sinne des Revisionsvorschlages anwendbar.

III. Gemeinsame Bestimmungen

1. Ablehnung innert Frist

Die Gesellschaft hat gemäss E 685 c III über das **Gesuch um Zustimmung** innert drei Monaten nach dessen Zugang zu entscheiden. **Andernfalls gilt die Zustimmung als erteilt.**

Dem Stillschweigen während dreier Monate gleichgestellt ist die **rechtswidrige Ablehnung**, sei es z.B., dass ein wichtiger Grund ohne statutarische Grundlage geltend gemacht wurde, sei es, dass sich der Ablehnungsgrund im Hinblick auf den Gesellschaftszweck oder den Aktionärskreis nicht rechtfertigen lässt oder sei es schliesslich, dass kein Uebernahmeangebot erfolgt ist²⁹.

Mit dieser dreimonatigen Frist wird dem **Postulat der beförderlichen Erledigung** Rechnung getragen.

2. Uebernahmemechanismus

Das Uebernahmeangebot hat innert der dreimonatigen Frist zu erfolgen. Es richtet sich an den **jeweiligen Eigentümer der Aktien**.

Das ist beim **rechtsgeschäftlichen Uebergang** in Anwendung von E 685 c I der Veräusserer, im Falle des **gesetzlichen Ueberganges** gemäss E 685 c II der Erwerber der Aktien.

Das **Angebot** hat auf Uebernahme der Aktien zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches zu lauten. Damit ist der Preis

28 Vgl. vorn: S. 49 ff..

29 Botschaft 1983 902.

genügend bestimmt, so dass im Annahmefall ein gültiger Kaufvertrag zwischen dem Eigentümer und der Gesellschaft zustandekommt³⁰.

Die **Annahme** kann stillschweigend oder ausdrücklich erfolgen, wobei der Angebotsempfänger frei bleibt, dieses anzunehmen oder abzulehnen³¹. Die Ablehnung hat innert eines Monats nach Kenntnis des wirklichen Wertes zu erfolgen, **sonst gilt das Angebot als angenommen**³².

Ein **Uebernahmerecht** der AG oder einzelner Aktionäre ist nirgends statuiert³³.

Es ist demnach davon auszugehen, dass im Falle einer Ablehnung des Angebotes durch den Veräusserer beziehungsweise den Erwerber, der Veräusserer beim rechtsgeschäftlichen Uebergang vollumfänglich an der Aktie und allen daraus fliessenden Rechten berechtigt bleibt. Der Erwerber erhält beim gesetzlichen Erwerb das Eigentum an der Aktie und die Gläubigerrechte, wobei die Mitgliedschaftsrechte beim vorher Berechtigten verbleiben oder brach liegen.

3. Preisbestimmung

E 685 b IV legt fest, dass bei **kotierten Aktien** der Börsenpreis als der wirkliche Wert gilt³⁴.

Der Entwurf hält nun fest, dass bei **nicht kotierten Aktien im Streitfalle der Richter den Wert zu bestimmen hat**. Dabei spielt die Unternehmensbewertung eine zentrale Rolle. Insbesondere sind alle **wertbestimmenden Faktoren zu berücksichtigen**³⁵.

Die **Kosten der Bewertung** trägt die Gesellschaft. Dies ist in Anbetracht der Möglichkeit, die Zustimmung ohne Grundangabe zu verweigern, gerechtfertigt.

30 Vgl. zum **geltenden Recht** vorn: S. 251 f..

31 Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 451.

32 E 685 b V.
Botschaft 1983 901.

33 Botschaft 1983 827.
Ebenso das geltende Recht, vgl. vorn: S. 210.

34 Die nationalrätliche Kommission ergänzte, dass auch ein **regelmässiger vorbörslicher Kurs** als Börsenkurs zu gelten habe (St 9/1985 260 ff.).
Siehe im übrigen die Ausführungen vorn: S. 266.

35 Botschaft 1983 901; Von Greyerz ZBJV 120 (1984) 451; Vischer/Rapp 95.
Siehe dazu Näheres vorn: S. 285 ff..

4. Sicherstellung

Nach E 685 c IV wird der Uebnahmepreis durch ein **gesetzliches Pfandrecht** an den Aktien sichergestellt, womit die Stellung des Veräußerers beziehungsweise des Erwerbers der Gesellschaft gegenüber ebenfalls verstärkt wird³⁶.

36 Dieser Absatz wurde von der Kommission des Ständerates gestrichen. Siehe dazu hinten: Anhang II, S. 328.

§ 19: STAND DER REVISIONSARBEITEN / WUERDIGUNG

I. Stand der Revisionsarbeiten

1. Allgemeines

Die Botschaft des Bundesrates über die Revision des Aktienrechts stammt vom 23. Februar 1983. Seither ist die Diskussion weiter geführt und - in Anbetracht verschiedener Uebernahmeversuche¹ - intensiviert worden.

Dabei stehen sich grundsätzlich zwei Interessen gegenüber: Dasjenige der **Gesellschaft** nach möglichst gutem Schutz vor unerwünschter Einflussnahme oder gar Uebernahme einerseits und dasjenige des **Publikums und des Börsenhandels**, welche möglichst wenig Uebertragungsbeschränkungen und dafür umso mehr Einsicht und Transparenz wünschen andererseits.

Vor diesem Hintergrund hat am 3. Oktober 1985 der **Nationalrat** als erste Kammer über die Aenderungen am bundesrätlichen Entwurf beschlossen.

Nach Beratung der Aenderungsvorschläge des Nationalrates hat die ständerätliche Kommission am 21. April 1988 Beschluss über die Art. 684 bis 685 f des Revisionsentwurfes gefasst.

Die durch den Nationalrat und die Kommission des Ständerates beschlossenen Aenderungen werden in den Anhängen I und II im Wortlaut vorgestellt². Dabei werden die im Vergleich zum bundesrätlichen Entwurf geänderten Passagen hervorgehoben.

2. Bemerkungen zu den Aenderungsvorschlägen

Auf folgende Aenderungen ist hinzuweisen:

In E 685 I, 685 b III und 685 c II wurde der Begriff der

1 Beispielsweise Usego-Trimerco Holding AG, Hero Conserven Lenzburg und Gebr. Sulzer AG.

2 Siehe nachfolgend: S. 325 f.; 327 ff..

"Erbteilung" gestrichen³. Damit wird klargestellt, dass der Erwerb durch Erbteilung auf jeden Fall unter den Begriff des Erwerbs durch Erbgang fällt⁴.

Die nationalrätliche Kommission hat den Begriff "wichtiger Grund" in E 685 b I und II durch den Begriff "Verweigerungsgrund" ersetzt⁵.

Meines Erachtens stellt diese Aenderung eine **Erweiterung der Vinkulierungsmöglichkeiten** dar, welche dem wichtigen Anliegen der Revision - "Beschränkung der Vinkulierungsmöglichkeiten"⁶ - widerspricht. Zudem würde die zweite in E 685 b I genannte, alternative **Ablehnungsvoraussetzung jegliche Daseinsberechtigung verlieren**. Durch entsprechend weitgefasste Statutenvorschriften kann die Gesellschaft jeden beliebigen Grund als "Verweigerungsgrund" bestimmen und so die Abweisung auf jeden Fall und ohne Entschädigung durchsetzen.

Die von der nationalrätlichen Kommission vorgeschlagene Aenderung widerspricht dem durchdachten System von E 685 b I und dem Leitgedanken der Revision in klarer Weise und ist deshalb **abzulehnen**.

Die Kommission des Ständerates hat denn auch die ursprüngliche, vom Bundesrat vorgeschlagene Version beschlossen⁷.

E 685 c wird soll gemäss Beschluss des Nationalrates dispositiver Natur sein⁸. Das hätte zur Folge, dass kraft statutarischer Anordnung die Spaltung bei der rechtsgeschäftlichen Uebertragung beibehalten werden kann.

Dieser Vorschlag stellt **keine wesentliche Aenderung** dar, da ein ähnliches Resultat auch durch Zession der entsprechenden Rechte an den Erwerber mit Zustimmung der Gesellschaft erzielt werden kann.

3 Siehe hinten: Anhang I, S. 325 f..

Diese Aenderung wurde von der ständerätlichen Kommission übernommen, vgl. hinten: Anhang II, S. 327 f..

4 Vgl. vorn: S. 124.

5 Vgl. hinten: Anhang I, S. 325.

6 Botschaft 1983 824.

7 Vgl. hinten: Anhang II.

8 Vgl. hinten: Anhang I.

Diese Aenderung wurde durch die ständerätliche Kommission beibehalten, siehe hinten: Anhang II.

Neu vorgeschlagen hat die ständerätliche Kommission eine besondere Regelung für den Erwerb von Aktien an der Börse⁹. Wesentlich dabei ist, dass die Gesellschaft den Erwerber nur unter bestimmten, wohl abschliessend aufgezählten Voraussetzungen abweisen kann. Zudem hat sie bei Fehlen der entsprechenden Voraussetzungen die Möglichkeit, den **Erwerber gegen Entschädigung abzuweisen**. Damit würde der Ablösemechanismus erneut an Bedeutung gewinnen, was eine eingehendere Regelung noch mehr rechtfertigen würde¹⁰.

Bemerkenswert ist auch, dass in E 685 f des ständerätlichen Vorschlages die Wirkungen der Uebertragung nach der Translationstheorie¹¹ geregelt sind: Alle Rechte gehen auf den börsenmässigen Erwerber über. Er kann sie jedoch erst geltend machen, wenn die Gesellschaft ihn als Aktionär anerkannt hat¹².

Da die Regelung der Vinkulierung und ihrer Schranken durch die neuesten Entwicklungen wieder stark in Fluss geraten ist, ist eine **ausführliche Auseinandersetzung** mit den verschiedenen Vorschlägen wenig ergiebig.

Von **Bedeutung für diese Arbeit** ist aber, dass weder der Nationalrat noch die ständerätliche Kommission **wesentliche Aenderungen den nichtrechtsgeschäftlichen Erwerb betreffend** vorschlagen.

Der in § 13 behandelte Uebernahmemechanismus ist demnach auch **nach der Revision anwendbar**, gewinnt sogar durch den Vorschlag der ständerätlichen Kommission¹³ noch an Bedeutung, indem ein weiterer Fall der Aktienübernahme gegen Entschädigung geschaffen wird¹⁴.

9 Vgl. hinten: Anhang II, Art. 385 d bis f..

10 Vgl. die Kritik hinten: S. 321.

11 Siehe dazu vorn: S. 46.

12 Vgl. hinten: Anhang II.

13 E 685 d ff.

14 Vgl. auch: E 685 b I und E 685 b III des bundesrätlichen Entwurfs.

II. Würdigung

1. Allgemeines

Begrüssenswert sind die Anstrengungen, die Vinkulierungsmöglichkeiten zu strukturieren und die Vinkulierungspraxis der Gesellschaften durchsichtiger zu gestalten. Ein weiterer Vorteil des Vorschlages besteht im verstärkten Schutz des Erwerbers von vinkulierten Namenaktien und in der relativ weitgehenden Regelung des gesetzlichen Erwerbes.

2. Kritik

2.1. Spaltung

Dass allerdings das **Problem der Spaltung** im Sinne der überholten **Einheitstheorie**¹⁵ gelöst werden muss, leuchtet vor allem im Hinblick auf neuere Vorschläge in der Literatur nicht ein. Insbesondere die von **Benz** entwickelte **Translationstheorie**¹⁶ hätte nach einigen Verbesserungen im Bereich der Schutzmöglichkeiten für den Erwerber eine dogmatisch einwandfreiere Lösung bieten können als die Einheitstheorie, welche der Praxis im Handel mit vinkulierten Namenaktien niemals entsprechen kann.

Immerhin entspricht der Vorschlag der **Kommission des Ständerates** für den Erwerb von vinkulierten Namenaktien an der Börse der Translationstheorie¹⁷. Unglücklich ist diese Regelung jedoch schon allein deshalb, weil nun je nach den Umständen des Erwerbes - an der Börse oder ausserhalb der Börse - die Rechtsfolgen der Ablehnung durch die Gesellschaft verschieden sind. In diesem Sinne würde neben den bekannten wert- und aktienrechtlichen Spaltungen auch eine "börsenmässige Spaltung" geschaffen.

2.2. Terminologie

In diesem Zusammenhang ist auch zu **bemängeln**, dass der Wortlaut von E 685 c II wiederum den **missverständlichen Begriff der**

15 Vgl. vorn: S. 40 f..

16 Vgl. vorn: S. 46.

17 Siehe: E 685 f, S. 329.

"**Vermögensrechte**" verwendet. Damit bleibt weiterhin unklar, welche Rechte effektiv von der Vinkulierung erfasst werden und welche ohne Zustimmung der Gesellschaft auf den gesetzlichen Erwerber übergehen¹⁸.

2.3. Uebernahmemechanismus

Kritik ist meiner Meinung nach auch am vorgeschlagenen **Uebernahmeverfahren** beim rechtsgeschäftlichen und gesetzlichen Erwerb anzubringen:

- Für die Anmeldung wird **keine Frist** festgelegt¹⁹. Dadurch besteht die Gefahr, dass der Schwebezustand während eines langen Zeitraums besteht und insbesondere Mitgliedschaftsstellen brachliegen.
- Es ergibt sich weder aus dem Gesetzestext noch aus den Erläuterungen mit letzter Klarheit, wann und auf wessen Veranlassung der wirkliche Wert zu bestimmen ist.

Gemäss Revisionsvorschlag kann die Gesellschaft die Ablehnung eines Erwerbers bei Fehlen eines wichtigen Grundes nur durchsetzen, wenn sie diesem die Ablösung zum wirklichen Wert anbietet. Die Ablösung des Erwerbers wird nach **revidiertem Recht weit häufiger zur Anwendung** gelangen als im geltenden Recht. Damit wird es potentiell auch zu mehr Unstimmigkeit und Gerichtsverfahren um die Uebernahmefrage kommen. In Anbetracht dieser Tatsachen ist es meines Erachtens unumgänglich, den **Uebernahmemechanismus so genau und so rationell** als möglich zu regeln. Insbesondere sollten bei dieser Gelegenheit Schranken, welche bis anhin durch das geltende Recht einer Straffung im Wege stehen, durch die Gesetzesänderung beseitigt werden.

3. Schlussbemerkung

Abgesehen von den erwähnten Mängeln, welche ohne grossen Aufwand verbessert werden könnten, trägt der Revisionsvorschlag einiges bei zur Klärung der Situation nach dem nichtrechtsgeschäftlichen Erwerb vinkulierter Aktien und regelt zumindest in

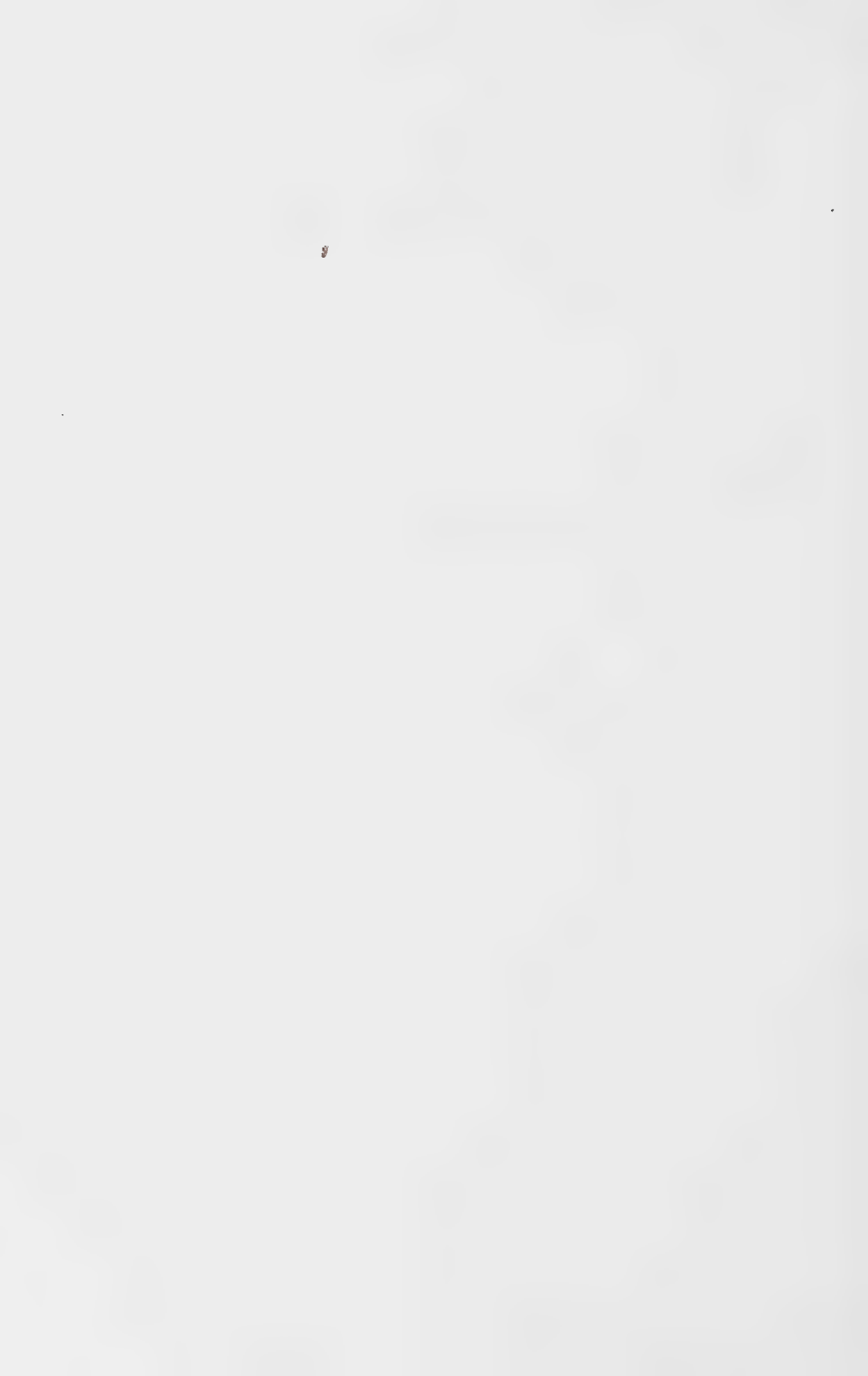
18 Vgl. vorn: S. 50 ff..

19 Vgl. vorn: S. 242 f..

Grundzügen die Aktienübernahme im Falle der Ablehnung des Erwerbers.

Meines Erachtens muss jedoch dem Uebernahmemechanismus noch **mehr Beachtung** geschenkt und eine absolut klare und einfache Regelung getroffen werden. Die Gelegenheit, die Uebernahme zu Normieren, darf anlässlich der Revision nicht verpasst werden.

A N H A N G



A N H A N G I: Beschluss des Nationalrates vom 3. Oktober 1985¹

Art 685

1 ... werden durch Erbgang, eheliches Güterrecht oder ...

Art 685 b

1 Die Gesellschaft kann die Zustimmung verweigern, wenn sie entweder einen in den Statuten aufgeführten Grund bekanntgibt, der im Hinblick auf den Gesellschaftszweck und die Zusammensetzung des Aktionärskreises die Verweigerung rechtfertigt, oder dem Veräusserer anbietet, die Aktien für eigene Rechnung oder für Rechnung anderer Aktionäre zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches zu übernehmen.

2 Die Erhaltung des schweizerischen Charakters der Gesellschaft und der Ausschluss des Erwerbs von Aktien durch Konkurrenten oder ihnen nahestehende Personen gelten als Verweigerungsgrund, auch wenn sie nicht in den Statuten genannt sind.

3 Sind die Aktien durch Erbgang, eheliches Güterrecht oder ...

4 Sind die Aktien an der Börse kotiert, **oder werden sie regelmässig vorbörslich gehandelt**, so gilt der Kurswert im Zeitpunkt des Gesuches als **wirklicher Wert**. In den anderen Fällen wird der wirkliche Wert durch den Richter am Sitz der Gesellschaft bestimmt.

5. Die Statuten dürfen die Voraussetzungen der Uebertragbarkeit nicht zuungunsten der Aktionäre verschärfen.

1 Der Text wird nur wiedergegeben, soweit er vom Entwurf des Bundesrates abweicht.

Art 685 c

1 Sofern die Statuten nichts anderes bestimmen, verbleiben das Eigentum an den Aktien und alle mit ihnen verknüpften Rechte bis zur Zustimmung zu ihrer Uebertragung beim Veräusserer.

2 ... durch Erbgang, eheliches Güterrecht oder ...

**A N H A N G II: Beschluss der Kommission des Ständerates vom
21. April 1988¹**

Art 685 a

3 Tritt die Gesellschaft in Liquidation so fällt die Beschränkung der Uebertragbarkeit dahin.

Art 685 b

1 Die Gesellschaft kann das Gesuch um Zustimmung ablehnen, indem sie hiefür einen wichtigen Grund bekannt gibt, oder wenn sie dem Veräusserer der Aktien anbietet, die Aktien für eigene Rechnung, für Rechnung anderer Aktionäre **oder für Rechnung Dritter** zum wirklichen Wert im Zeitpunkt des Gesuches zu übernehmen.

2 Wichtige Gründe sind:

- 1 die Erhaltung des schweizerischen Charakters der Gesellschaft;
2. der Ausschluss des Erwerbes von Aktien durch Konkurrenten oder ihnen nahestehende Personen;
3. andere Gründe, sofern sie in den Statuten umschrieben sind und im Hinblick auf den Gesellschaftszweck oder die Zusammensetzung des Aktionärskreises die Verweigerung rechtfertigen.

3 (bleibt unverändert)

4 Sind die Aktien an der Börse kotiert, so gilt der Börsenkurs im Zeitpunkt des Gesuches als wirklicher Wert. Sofern notwendig, bestimmt der Richter am Sitz der Gesellschaft den wirklichen Wert. Die Kosten der Bewertung trägt die Gesellschaft.

5 (bleibt unverändert)

1 Die im Vergleich zum Beschluss des Nationalrates geänderten Passagen sind hervorgehoben. Die neu eingefügten Stellen sind als solche gekennzeichnet.

6 Die Statuten dürfen die Voraussetzungen der Uebertragbarkeit nicht erschweren.

Art 685 c

Diese Bestimmung, welche sich mit den Wirkungen der Vinkulierung befasst, entspricht gemäss der ständerätlichen Kommission nun wieder dem Vorschlag des Bundesrates. Einzig der Begriff der "Erbteilung" wurde in Abs. II gestrichen. Abs. IV wurde ersatzlos gestrichen.

685 d (neu)

Marginalie: 3. Beim Kauf an der Börse.
a. Voraussetzungen der Ablehnung.

1 Wurden Namenaktien an der Börse erworben, so kann die Gesellschaft den Erwerber als Aktionär ablehnen, indem sie ihm einen der folgenden in den Statuten genannten Gründe bekannt gibt:

1.a. bei natürlichen Personen ausländisches Bürgerrecht oder Wohnsitz im Ausland,

b. bei Personengesellschaften und juristischen Personen Sitz im Ausland oder ausländische Beherrschung;

2. Ueberschreiten einer prozent- oder zahlenmässigen Begrenzung des Eigentums an Namenaktien.

2 Die Gesellschaft kann überdies die Eintragung verweigern, wenn das Gesuch nicht fristgerecht eingereicht wurde, oder wenn der Erwerber nicht ausdrücklich erklärt, dass er die Aktien im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erworben hat.

3 Die Statuten können auch vorsehen, dass die Gesellschaft den Erwerber ohne Grundangabe ablehnen kann, wenn sie ihm die Uebernahme der Aktien zum Börsenwert im Zeitpunkt des Ablehnung des Gesuches, mindestens jedoch zu dem von ihm bezahlten Preis samt Zinsen und Kosten anbietet.

Art 685 e (neu)

Marginalie: **b. Meldepflichten und Fristen.**

- 1 Die Veräussererbank meldet den Verkauf unverzüglich der Gesellschaft.
- 2 Der Käufer hat innert 15 Tagen nach Erwerb der Aktien bei der Gesellschaft das Gesuch um Anerkennung als Aktionär einzureichen.
- 3 Die Gesellschaft kann das Gesuch innerhalb von 20 Tagen nach Erhalt ablehnen.

Art 685 f (neu)

Marginalie: **c. Wirkung der Uebertragung.**

- 1 Mit der Uebertragung gehen die Rechte aus der Aktien auf den Erwerber über. Er kann sie jedoch gegenüber der Gesellschaft erst geltend machen, wenn sie ihn als Aktionär anerkannt hat.
- 2 Der Anspruch auf die nach dem Verkauf fällig werdenden Dividenden erlischt ein Jahr nach dem Eintritt der Fälligkeit, wenn der Erwerber das Gesuch um Anerkennung nicht stellt oder von der Gesellschaft abgewiesen wird.
- 3 Die Statuten können bestimmen, dass die Stimmrechte von verkauften Namenaktien, deren Erwerber nicht anerkannt sind, anteilmässig auf die von der Gesellschaft anerkannten Namenaktionäre aufgeteilt werden.

LEBENS LAUF

Ich wurde 1959 als Sohn des Reinhard Lutz und der Annemarie Lutz-Widmer in Zürich geboren. Aufgewachsen bin ich in Birmensdorf, wo ich auch die Primarschule besuchte. 1978 bestand ich die Maturitätsprüfung Typus B an der Kantonsschule Rämibühl in Zürich.

Anschliessend begann ich mein Studium in Genf und Zürich. Im Dezember 1983 habe ich an der Universität Zürich das Lizentiat der Rechtswissenschaft erworben.

Nach praktischer Tätigkeit an einem Landgericht und in einem Zürcher Anwaltsbüro habe ich im Mai 1988 die Doktorprüfung abgelegt.

